

Le Pour et le Contre



861

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

JOURNAL FINANCIER
PARAISANT LE VENDREDI



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

VENDREDI 8 NOVEMBRE 1946

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

SOIXANTE-TROISIÈME ANNÉE — N° 45

SOMMAIRE

- Situation de la dette publique.
- La circulation monétaire augmente de 18 milliards.
- AUX ETATS-UNIS. Crise économique ou dépression passagère ?
- Au lendemain du succès du parti républicain.
- REVUE DE LA SEMAINE.
- Mines d'or et valeurs sud-africaines.
- A Londres.
- A New-York.
- Chronique de Bruxelles. Cockerill.
- Chronique du Centre : Eaux Minérales de Charbonnières. — Grande Tuilerie du Rhône. — Marseillaise de Sulfure de Carbone.
- Nouvelles dispositions sur les transactions en or monnayé en Suisse.
- La situation en Indochine et l'avenir des valeurs indochinoises.
- VALEURS D'APERITIFS ET DE DISTILLERIES : Cusenier. — Vieille-Cure. — Raspail.
- Dollfus-Mieg.
- Automobiles de Place.
- VIE DES SOCIÉTÉS : Senelle-Maubeuge. — Ugine. — Algérienne de Produits Chimiques. — Fayenceries de Sarreguemines.
- Avis et décisions de la Chambre Syndicale des Agents de Change et des Courtiers en Valeurs.
- Coupons.
- Indices généraux des cours des valeurs.
- Hors-cote bimensuel (Courtiers).
- BILANS : Banque de France.
- ANNONCES : Wagons-Lits. — Auberive-Villerupt. — Bimétal. — Compteurs et Matériel d'Usines à Gaz. — Saint-Gobain. — Filatures de Laines Peignées de la Région de Fourmies. — Ciments Français. — Entreprises Métropolitaines et Coloniales.
- Bourses de Toulouse, Marseille, Bordeaux, Nantes, Lille, Nancy.
- A Genève. A Montréal. A Bruxelles.

AUX ÉTATS-UNIS

Crise économique ou dépression passagère ?

L'activité économique aux Etats-Unis demeure à un niveau très élevé. Tous les « records » enregistrés avant et pendant les hostilités sont aujourd'hui largement dépassés, malgré les difficultés qu'a pu faire naître le passage de l'économie de guerre à l'économie de paix.

Le revenu national annuel est estimé actuellement à 170 milliards de dollars. Au début de 1940, il était évalué à 75 milliards de dollars. L'expansion des affaires provoquée par le conflit mondial l'avait porté à 155 milliards de dollars en 1944. A l'heure présente, il est supérieur d'une quinzaine de milliards au montant le plus élevé atteint pendant la guerre.

Le nombre des personnes employées dans le commerce et l'industrie est à présent de 58 millions 1/2. Précédemment, il avait été au maximum de 55 millions. L'emploi de la main-d'œuvre n'a donc jamais été aussi important et le chômage se trouve, par suite, réduit à sa plus simple expression.

L'activité des affaires, quoique très vive, n'est pas uniformément répartie parmi tous les secteurs de la production. Elle est beaucoup plus importante dans les branches qui fabriquent des objets destinés à la consommation que dans celles qui sont spécialisées dans la fabrication de biens de production, tels les machines, l'outillage, etc... L'industrie du bâtiment connaît également une activité inférieure à celle que justifieraient les besoins du pays.

D'autres signes généralement précurseurs d'une crise peuvent être relevés. C'est le cas de la hausse du loyer de l'argent. Pendant plusieurs années le taux de l'intérêt avait été très faible. Il a marqué récemment une légère tension. Le volume des émissions de valeurs mobilières a accusé, d'autre part, une régression. Ce sont là deux indices qui habituellement laissent présager un ralentissement des affaires.

Ces deux indices — revenu national élevé et absence de chômage — sont le signe d'une grande prospérité de l'économie américaine et, effectivement, l'activité des affaires est intense sur tout le territoire. Toutes les branches, sans exception, bénéficient de cet état exceptionnellement favorable de la conjoncture.

Et, cependant, beaucoup d'économistes aux Etats-Unis se penchent sur la situation économique présente. Quelques symptômes de dépression se manifestent depuis un certain temps. Le recul de la Bourse de Wall-Street en est un. Malgré des reprises passagères, la tendance du marché financier américain demeure généralement orientée vers la baisse depuis deux mois.

Cette perspective apparaît, à certains esprits, d'autant plus probable qu'elle correspond aux enseignements de l'histoire. Toutes les guerres ont été suivies d'une très grande activité économique, mais celle-ci a toujours été de très courte durée. Après une ou deux années, des déséquilibres sont apparus et ont provoqué un renversement de la conjoncture. Pourquoi le dernier conflit n'aurait-il pas les mêmes conséquences ? Les hostilités ont duré quatre ans ; elles ont conduit les Etats-Unis à développer considérablement son potentiel industriel. Celui-ci correspond-il vraiment à des besoins économiques de paix ? Est-il bien équilibré ? Ne recèle-t-il pas des signes de faiblesse ? Nombre de personnes estiment que les mêmes causes doivent produire les mêmes effets et qu'une crise économique est inévitable à bref délai.

La forte baisse des cours du coton, qui a entraîné récemment la fermeture temporaire des Bourses de New-York, de Chicago et de la Nouvelle-Orléans, a brusquement révélé que l'offre de ce produit était sensiblement supérieure à la demande, en dépit des énormes besoins du monde en articles textiles. Toutes les crises ayant débuté par une baisse de Wall-Street et un fléchissement des cours des principales matières premières, chacun s'est aussitôt demandé, de l'autre côté de l'Atlantique, si ces deux importants phénomènes sont le signe d'une prochaine régression de l'activité économique.

Cette opinion trouve un argument de poids dans la situation internationale et les menaces de guerre qui se dessinent entre les Etats-Unis et l'U.R.S.S. Il est utile de rappeler à ce sujet que la baisse de Wall-Street a débuté au moment où les discussions de la Conférence de la Paix ont montré les divergences profondes qui séparaient les deux pays et les difficultés d'un accord.

Ces menaces de guerre doivent se traduire par un accroissement des dépenses militaires de l'Amérique. Le retour à la paix ne peut donc pas s'accompagner d'une réduction sensible du montant des budgets et, par suite, d'un allègement du fardeau fiscal. Or, celui-ci est déjà lourd. Toute aggravation des charges qui pèsent sur l'économie ne peut que nuire à l'esprit d'entreprise.

Il faut reconnaître que lorsqu'on procède à un examen approfondi de la question, quelques points faibles apparaissent dans la situation actuelle des Etats-Unis, indépendamment des deux facteurs que nous venons de signaler.

Depuis 1942, le salaire moyen horaire de l'ouvrier est passé de 80 à 110 cents. Cette hausse n'a pas été accompagnée d'une augmentation du rendement, ni d'une élévation parallèle des prix de vente. Tandis que le coût de la main-d'œuvre s'est accru de 40 %, les prix n'ont monté que de 20 %. La marge bénéficiaire des entreprises s'est donc resserrée, ce qui signifie que la concurrence est devenue plus vive entre les fabricants.

On comprend, dans ces conditions, que beaucoup de voix autorisées donnent actuellement des conseils de prudence aux producteurs américains. Les récents événements et, notamment, la baisse du marché du coton paraissent leur donner raison.

Il y a lieu d'ajouter que si l'ouvrier a bénéficié d'une augmentation de salaire de 40 %, l'employé de commerce a été beaucoup moins bien partagé. Son pouvoir d'achat s'en trouve relativement réduit et l'industrie rencontre dès maintenant, auprès d'une certaine fraction de la population, une résistance à l'achat qui limite ses débouchés.

Les économistes sont, toutefois, loin d'être d'accord sur l'imminence d'une dépression. Certains d'entre eux font observer que les généralisations historiques sont souvent trompeuses. L'histoire se renouvelle, mais jamais de la même façon et rarement comme on l'avait prévu. Sans écarter l'éventualité de crise, ils soulignent que les besoins en produits de toutes sortes sont si considérables — par suite du rationnement imposé pendant la guerre — que la demande restera très active pendant plusieurs années et qu'elle suffira pour assurer le maintien d'une grande ac-

tivité économique durant une assez longue période.

Cette demande est d'autant plus certaine que le public dispose de moyens monétaires énormes. Avant la guerre, le volume des avoirs liquides aux Etats-Unis était estimé à 50 milliards de dollars ; il s'élève aujourd'hui à 130 milliards. Il a donc plus que doublé. Certes, les prix ont également monté, mais leur hausse a été moins marquée que l'expansion de la masse monétaire. Il y a, en conséquence, des besoins de marchandises et de l'argent disponible pour les satisfaire.

A l'abondance monétaire s'ajoute l'abondance de crédit. Les Etats-Unis détiennent les trois quarts du stock d'or mondial. Ils sont en mesure, au premier signe de dépression, d'accroître le volume du crédit bancaire et de combattre toute menace de crise. Etant donné que le Gouvernement est le premier intéressé au maintien de la prospérité et qu'il a la possibilité d'agir efficacement dans ce sens, nul doute qu'il utilise toutes les armes en sa possession.

Enfin, le succès des Républicains aux récentes élections est un élément de reprise. Ce parti est celui qui a toujours rencontré la sympathie des milieux d'affaires en raison de son hostilité à tout système d'économie dirigée. Le renforcement de l'influence des Républicains doit exercer une heureuse influence psychologique et encourager l'esprit d'entreprise.

Ces divers facteurs sont incontestablement favorables au développement de l'activité économique. Sont-ils suffisamment puissants pour neutraliser l'action des facteurs adverses ? Il faut reconnaître que, parmi ceux-ci, il en est dont l'importance n'est pas négligeable. La faiblesse de Wall-Street et la baisse du coton sont certainement des faits dont doit tenir compte un observateur averti.

Nous ne croyons pas cependant que les Etats-Unis soient à la veille d'une véritable crise économique. S'ils étaient menacés d'une dépression profonde, ce n'est pas seulement le coton qui accuserait des signes de faiblesse, mais toutes les matières premières. Or, on ne voit pas comment les cours des matières premières peuvent baisser à un moment où la demande est plus pressante que jamais, non seulement en Amérique, mais dans tous les pays du monde.

Il est possible seulement que les Etats-Unis connaissent un certain ralentissement économique. Les courbes de l'activité des affaires ne montent jamais d'une façon régulière ; elles sont toujours coupées par des mouvements de régression. Un recul est peut-être à la veille de se produire outre-Atlantique, mais aucun indice ne permet encore de penser qu'il est le début d'une nouvelle crise mondiale. Cela ne veut pas dire que la menace est écartée pour longtemps. Tout ce qu'on peut penser, c'est qu'une crise très grave, semblable à celle de 1929-1933, ne semble pas encore imminente.

Situation de la Dette publique

Voici la situation de la dette de l'Etat et de la Caisse Autonome d'Amortissement au 31 juillet, comparée à celle du 30 juin, que nous avons donné le 10 octobre, en millions de francs :

Dettes	30 juin	31 juillet
Perpétuelle..... Fr.	181.897	181.897
Amortissable.....	331.432	330.882
Remb. par annuités....	125.284	131.132
A moy. et court termes.	896.587	892.688
Envers les banq. d'émis.	475.754	472.501
	2.015.581	2.009.100

On voit que le mois de juillet est à inscrire parmi les mois fastes ; la dette publique, dans son ensemble, a légèrement diminué. L'écart est de près de six milliards et demi et porte principalement sur les postes les plus dangereux : dette envers les banques d'émission, dette à moyen et court termes. C'est un phénomène trop rare, qu'il faut saluer au passage, de crainte qu'il ne se reproduise pas.

La circulation monétaire augmente de 18 milliards

Le Ministère des Finances communique jeudi : « La situation hebdomadaire de la Banque de France, établie à la date du 31 octobre et publiée aujourd'hui, fait apparaître une augmentation de circulation monétaire de 18 milliards 16 millions. Afin de prévenir tout commentaire tendancieux, il est indiqué que cette situation, venant après deux bilans qui marquaient une diminution du montant des billets de banque en circulation, a subi l'incidence des dispositions prises par les trésoreries publiques et privées pour assurer l'échéance de fin de mois. Cette échéance précédait, en effet, une série de trois jours fériés pendant lesquels toutes les caisses étaient fermées. « Si, pour avoir une vue plus juste de l'évolution récente, on considère l'ensemble des bilans du mois, on constate que la circulation a subi, en octobre, une augmentation de 16 milliards 935 millions, sensiblement inférieure à celle des mois précédents. »

FP 188

revanche aux élections de 1948, qui comporteront le choix d'un nouveau président.

L'économie américaine va cesser d'être dirigée, le New Deal étant abandonné. Les prix, dès à présent, sont à peu près devenus libres. Ils pourront s'élever encore si la conjoncture est favorable. Les entreprises chercheront à élargir leurs marges bénéficiaires et à grossir leur chiffre d'affaires. Les demandes de majorations de salaires se heurteront à de vives résistances.

La politique extérieure, bien qu'elle ait été, jusqu'ici, élaborée d'accord avec le Parti Républicain, se raidira sans doute. Elle ne comportera pas de retour à l'isolationnisme, comme après la précédente guerre, mais, au contraire, tendra à devenir plus agissante dans le monde entier.

Sans doute, Washington n'accordera plus de faveurs sans contre-partie. Les crédits ne seront plus consentis sans compensation politique ou économique.

Déjà, quand les principes de Bretton Woods avaient été fixés, beaucoup de banquiers s'étaient montrés hostiles à la création du Fonds Monétaire et de la Banque Internationale, parce qu'ils préféraient financer eux-mêmes les avances aux pays économiquement affaiblis en prenant des garanties et en exigeant, en retour, des avantages. Ces institutions subsisteront, mais fonctionneront plus souvent au profit de l'économie américaine, puisque celle-ci en fait principalement les frais.

Le régime de la liberté des échanges restera la charte du commerce international, mais surtout parce qu'il permettra à l'industrie des Etats-Unis d'inonder le monde de ses produits, grâce à ses bas prix de revient. Peut-être même, le Parti Républicain étant traditionnellement protectionniste, contraindra-t-il une importante réduction des droits de douane aux Etats-Unis.

REVUE DE LA SEMAINE

Semaine électorale. En France, nous en sommes aux dernières phases d'une lutte dont la conclusion, dimanche, sera décisive pour l'orientation de notre politique financière. Tous les partis se sont à son propos promus les « véritables » défenseurs du franc avec un unanimité qui, du reste, n'importe guère, tant la nécessité d'un assainissement financier s'impose d'elle-même. C'est sur la méthode à suivre que l'électeur devra en fait se prononcer et il faut malheureusement reconnaître qu'une grande confusion dans les idées aura pour effet de réduire bien des votes, plus encore que de coutume, à des réflexes de préférences partisans. Cette confusion singulière ne s'observe pas seulement à propos du franc, mais aussi bien de ce dirigisme total et dogmatique auquel a été, envers et contre tout, soumise notre économie. Les résultats, décevants, sont là ; mais personne ne se soucie plus d'en être tenu, même pour partie, responsable.

Cependant, aux Etats-Unis, les élections de mardi viennent de consacrer une victoire retentissante du parti républicain qui conquiert une majorité bien assurée à la Chambre des Représentants ainsi qu'au Sénat. Pour prévu qu'il était sur les marchés de l'Amérique ce succès a dépassé par ses proportions ce que leur faisait espérer l'attente impatiente d'un retour à un régime de liberté économique. On ne peut encore préjuger des actes qui suivront dans la réalité ce revirement, ni même affirmer qu'il consacra véritablement la fin du New Deal. Néanmoins, il faut y voir le rejet du dirigisme hérité de la guerre sous sa forme systématique et hostile aux initiatives privées. Par là l'événement est susceptible de retentir bien au-delà de l'Amérique. Pour Wall Street, comme il avait été déjà très escompté par la hausse des valeurs, comme aussi les intentions alléchantes du parti républicain impliquent malgré tout un développement de l'activité industrielle qui n'est pas précisément encore en vue, un fléchissement s'en est suivi sur le moment.

C'est, d'autre part, un changement d'orientation économique qui semble se préparer en Angleterre, où M. Attlee, prenant conscience de la gravité des conséquences auxquelles entraînerait l'insuffisance de la production britannique, a fait appel aux syndicats et, en quelque sorte, à l'opinion publique, pour réagir avec énergie et obtenir le relèvement de cette production, fût-ce au prix d'une durée plus étendue de la durée du travail. Le fait d'envisager une mesure de cet ordre qui, même provisoire, serait le renouveau à un avantage auquel le parti travailliste a dû peut-être le plus son succès après la guerre, révèle le sérieux des problèmes que voit se poser aujourd'hui le premier ministre.

En France, où cette réaction devrait logiquement être une leçon d'énergie, il n'est que trop flagrant que le rythme de la production reste au ralenti, nettement inférieur encore à celui d'avant la guerre ; cependant que des efforts intenses en Angleterre, en Allemagne et naturellement aussi en Russie, ont obtenu des relèvements industriels qu'il reste ici à souhaiter encore.

Le temps n'est plus aux prodigalités faciles, et les nécessités de l'écrasant budget de 1947 sont des réalités avec lesquelles il n'est plus possible de baisser. C'est ce qu'ont fait entendre, cette semaine encore, M. Bidault et M. Schuman, ce dernier pla-

çant même la question de ce financement sur son véritable terrain qui est celui de la confiance :

« Le problème financier de demain, a-t-il dit, ne consistera pas à pouvoir payer des intérêts, mais à trouver des prêteurs. Cela c'est le problème économique et psychologique dont la solution est dominée par l'ensemble de notre politique. Qui dit crédit dit confiance. Nos emprunts ne seront souscrits que si le franc paraît solide... »

On ne saurait être plus clair et en définitive mieux préciser la préoccupation qui devrait guider l'électeur.

La Bourse, en ces circonstances, n'a plus obéi autant à ses impulsions. Les inconnues qui de toute manière se présentent derrière le cap des élections ont fait adopter des positions d'attente. On a eu plus à constater par un ralentissement des échanges que par un glissement généralisé des cours, bien des titres restant même tenus en vedette par la demande provenant des capitaux qui se mobilisent après toute hausse spectaculaire de la cote. Il se trouve du reste que, coïncidant avec les espérances d'un assainissement financier, l'or a soudain fléchi cette semaine sur les marchés occultes à Paris et à l'étranger. Contre-coup, ainsi que nous l'exposons plus loin, des mesures prises par la Suisse pour s'opposer à l'appréciation excessive de l'or sur son territoire du fait même des entraves que les autorités mettaient jusqu'ici à la délivrance du métal. Ces entraves ne sont encore que détendues. Néanmoins, il y a là une indication dont ne pouvaient manquer de s'émouvoir les marchés « parallèles ». L'attraction de l'or sur les capitaux à la recherche d'un refuge faiblit. Et c'est au profit du marché des valeurs.

ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

Alors que pendant la semaine précédente la circulation des billets avait encore pu baisser de 1.600 millions, la situation de la Banque de France au 31 octobre marque une nouvelle et massive augmentation dépassant 18 milliards qui la porte au chiffre encore jamais atteint de 697 milliards. Un communiqué du Ministère des Finances, que nous reproduisons plus haut, fait ressortir que cette situation de fin de mois enregistre les précautions prises par les banques et le commerce pour avoir des disponibilités à la veille de trois jours de chômage. Dans cette augmentation, les prêts à l'Etat entrent pour 3.200 millions, les avances à trente jours pour 2.475 millions, les effets négociables achetés pour 1.894 millions, les retraits aux comptes particuliers pour 1.520 millions, les avances sur titres pour 618 millions, les effets escomptés pour 510 millions, les comptes postaux pour 405 millions. Le chapitre « divers » de l'actif, qui doit comprendre des comptes de passage à ventiler assez rapidement, présente aussi un gonflement de 6.567 millions. Ces décalages de crédits et de disponibilités montrent cependant l'ampleur des besoins monétaires à l'heure actuelle.

Au groupe des banques coloniales d'émission, la Banque de l'Indochine reste en vedette et atteint 11.200. Nous avons souvent signalé son attrait au cours des derniers mois, alors qu'elle stagnait aux environs de 8.000. Rappelons que son assemblée se tiendra le 4 décembre. La Banque de l'Afrique Occidentale, qui convoque la sienne pour le 21 novembre, fait un pas en arrière, de 2.380 à 2.800. La Banque de Madagascar gagne quelques francs à 2.160, venant de 2.100. Pas de changement sur la Banque de la Réunion à 6.000. Cependant, la Banque de la Guyane, qui était précédemment offerte à 7.000, l'est à 6.700.

A 4.400 contre 4.000, le Crédit National poursuit sa marche en avant. Le Crédit Foncier consolide aux environs immédiats de 7.800 ses récents progrès, que légitiment aussi bien le développement de son activité que les augmentations de capital en perspective.

Depuis qu'ils sont traités sous forme de parts et non plus sous forme de simples promesses de parts, les titres remis en échange des actions des établissements de crédit nationalisés sont recherchés : le Crédit Lyonnais passe de 1.707 à 1.780, la Société Générale de 1.840 à 1.960, le Comptoir d'Escompte de 1.725 à 1.785. La Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie, qui a été introduite à 911, atteint 960. Nous avons rappelé dans le numéro du 25 octobre les caractéristiques de ces titres.

Le Crédit Commercial de France se redresse de 1.900 à 1.950. A l'heure où nous écrivons se tient l'assemblée appelée à voter le projet d'incorporation de réserves au capital que nous avons analysé le 18 octobre.

Le Crédit Industriel et Commercial n'est que résistant aux environs de 1.100. Parmi les établissements régionaux qui lui sont associés, le Crédit Industriel de Normandie s'immobilise à 465. Le Crédit de l'Ouest reste à 1.420, faute de transactions nouvelles. Le Crédit Nantais, à Nantes, est demandé à 725. La Bordelaise de Crédit Industriel se maintient un peu au-dessus de 900. La Lyonnaise de Dépôts fait l'objet de transactions espacées à la Bourse de Lyon, aux environs de 900. La Société Nancéenne

de Crédit, action de 200 fr. entièrement libérée, ne s'écarte guère de 550. A Lille, l'action de 500 fr. entièrement libérée de la Banque Scalbert est vainement demandée à 750.

La Société Générale Alsacienne de Banque perd d'abord quelques francs, puis les regagne à 700. L'assemblée du 5 novembre a décidé le maintien de la valeur nominale des actions à 200 fr. leur mise au nominatif et a apporté aux statuts quelques modifications.

L'Union Industrielle de Crédit, dont les 300.000 actions composant le capital, actuellement unifié, se traitent depuis mercredi sous la même rubrique, s'échange à 315. Ce cours s'entend après le détachement du droit de souscription à l'augmentation de capital que nous avons annoncée : une nouvelle à 125 fr. pour trois anciennes. Le droit vaut 50, ce qui fait ressortir aux environs de 275 francs le prix de revient de l'action nouvelle.

L'Association Française pour le Commerce et l'Industrie se replie à 530. La Caisse de Liquidation des Affaires en Marchandises se montre à 335 avant d'être demandée à 350.

A 650 l'action et 2.350 la part, le Comptoir Lyon-Alemand esquisse un mouvement en avant qui pourrait se développer. Marret-Bonnin est soutenu près de 360 l'action ordinaire et de 315 la priorité.

Parmi les banques d'affaires, la Banque de Paris et des Pays-Bas reprend, à 1.740 contre 1.575, une marche en avant qui ne serait téméraire que si l'influence des partisans de la généralisation des nationalisations s'accroissait à la prochaine Chambre. La Banque de l'Union Parisienne suit modestement le mouvement à 1.025, venant de 985. L'Union Européenne est soutenue près du cours rond de 2.000. La Société Financière et Coloniale est ramenée près de 820. Dépréciation excessive. La Holding Coloniale, hors cote, vaut à peu près 160 l'action et 560 la part. L'assemblée du 16 octobre, après avoir ratifié la récente élévation du capital de 10 à 20 millions, a autorisé le Conseil à l'élever à 50 millions.

Au groupe des Sociétés françaises travaillant surtout dans l'Afrique du Nord, la Compagnie Algérienne se maintient tout près de 1.900. La Société possède environ 180 sièges et est propriétaire d'un vaste domaine agricole dans le département de Constantine. Le Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie, qui, indépendamment de son activité purement bancaire, est le représentant local du Crédit Foncier de France, s'avance de 1.375 à 1.400. La Banque Industrielle de l'Afrique du Nord, née sous les auspices de la Banque de l'Algérie, est ferme à 455.

La Banque Transatlantique, qui se rattache au groupe du Crédit Industriel, abandonne d'abord quelques francs à 860, puis réagit à 910. La Banque Commerciale du Maroc, qui procède actuellement à une augmentation de capital (une pour trois, à 500 fr.), se retrouve près de 1.600. Le droit de souscription se tient près de 350. A la Bourse de Lille, la Banque Foncière du Maroc s'échange au pair de 500 francs.

Le Crédit Foncier d'Orient, établissement français dont les intérêts sont en Egypte, est ferme non loin de 2.750 tant l'action que la part. L'exercice clos le 31 août 1946 bénéficiera des conditions dans lesquelles ont été inventoriés en fin d'année les actifs égyptiens. Hors cote, la Banque de Syrie s'est avancée ces jours-ci un peu au-dessus de 6.000. Hors cote également, la Société Foncière de Syrie vaut à peu près 650.

L'action du Crédit Foncier Egyptien, qui se traite au parquet jouissance du 10 juillet 1946, s'avance un peu, de 14.690 à 14.850. Sur le marché des courtiers, la part clôture à 292.000 contre 350.000 après avoir détaché, le 5 novembre, ses coupons 43 à 48 représentant les dividendes arriérés de 1940 à 1945, soit 18.975,32 piastres égyptiennes, net d'impôts égyptiens. Le dixième de part, ex-coupons de 1.897,532 piast., vaut 30.100. La cote des courtiers précise que l'ensemble de ces coupons s'élève à 65.000 fr. net pour la part et 6.500 fr. net pour le dixième.

Le Crédit Foncier de Madagascar, qui sera en mesure de proposer un dividende, pour l'exercice 1945, à l'assemblée convoquée pour le 18 novembre, s'échangeait, ces jours-ci, hors cote, aux environs de 1.000. La Foncière du Sud de Madagascar, hors cote, vaut à peu près 150 l'action nouvelle. Une assemblée extraordinaire tenue le 28 octobre a approuvé l'avantage accordé à la Société Malgache de Cultures (souscription à une tranche de 4 millions dans une élévation du capital de 10 à 20 millions, le solde étant réservé aux actionnaires, au pair de 100 fr. à raison de trois nouvelles pour cinq anciennes).

Au groupe indochinois, le Crédit Foncier de l'Indochine reste attirant aux environs de 950. Le Crédit Mobilier Indochinois semble injustement déprécié : il reparait à la cote près de 240 l'action et 1.430 la part. Sur le marché des courtiers, l'Immobilier Indochinois s'attarde aux abords de 700. A la deuxième partie de la cote des courtiers, la Foncière Saïgonnaise ne s'écarte guère de 1.650. Hors cote, quelques transactions récentes aux environs de 225 l'ac-

tion et 2.000 la part en Foncière du Cambodge. Pour l'exercice 1944, un dividende de 5 0/0 a été mis en paiement à partir du 18 octobre à raison de 3 fr. 75 au nominatif et 3 fr. 447 au porteur.

Parmi les valeurs immobilières de la métropole, la Foncière Lyonnaise, qui a détaché mardi son dividende de 1945, entièrement absorbé par les impôts pour les titres au porteur, s'avance de 3.815 à 3.945. L'Immobilier Marseillaise bondit de 12.525 à 13.500 l'action de capital, de 12.050 à 13.000 l'action de jouissance. D'après l'« Agence Economique », la Société envisage de doubler son capital au début de l'an prochain par l'émission d'actions nouvelles avec une faible prime. L'opération aurait pour but de financer la réparation des dommages de guerre. Près de 580, la Fourmi Immobilière, dont l'assemblée est convoquée pour le 28 novembre, ne se départ pas de sa sérénité coutumière.

ASSURANCES

Les promesses de parts des Compagnies d'assurances nationalisées n'ont pas suivi sur le chemin de la hausse les parts des établissements de crédit. Parmi celles qui ont subi quelques variations, citons la Nationale-Incendie à 611 contre 648, la Nationale-Risques divers à 1.002 contre 971, le Phénix-Vie à 925 contre 869. Variations sans ampleur ni signification.

Parmi les Compagnies non nationalisées, le Monde-Vie revient de 1.540 à 725, mais ce cours s'entend après exercice du droit à l'attribution d'une action gratuite à chaque action ancienne et assimilation, à la cote, de ces actions nouvelles.

La Foncière-Incendie, dont le dividende de 37 fr. 357 sera mis en paiement le 15 novembre à raison de 26 fr. 15 net, est ramené de 1.050 à 960 en attendant le doublement du capital par répartition d'actions gratuites. La Foncière-Vie s'avance de 770 à 800, cours comprenant le dividende, élevé de 17 fr. 50 à 22 fr. 50 net par l'assemblée du 29 octobre et qui sera payé le 15 novembre. La Foncière-Capitalisation abandonne quelques francs à 510.

La France-Vie passe de 2.005 à 2.080. L'assemblée ordinaire tenue le 30 octobre a approuvé les comptes de l'exercice 1945 se soldant par un bénéfice de 3.404.639 fr. et une bénéfice disponible de 3.798.200 fr. Le dividende a été fixé à 53 fr. 33 payable le 2 décembre. Quelques progrès, à 1.015 contre 980, de la France-Incendie. L'assemblée extraordinaire du 30 octobre a approuvé l'absorption de la France-Accidents et autorisé le Conseil à élever le capital de 40 à 60 millions par incorporation de réserves ou souscription en espèces. La France-Accidents est délaissée à 560.

La Paix s'écarte de 550 à 700, une assemblée extraordinaire étant convoquée pour le 21 novembre en vue de statuer sur un projet d'élévation du capital de 10 à 40 millions par incorporation de réserves ; pourtant, il n'y aura pas distribution d'actions gratuites, mais seulement élévation de la valeur nominale des actions. La Réunion Française et Assurances Universelles Réunies a valu en dernier lieu 480. A l'assemblée ordinaire convoquée pour le 6 décembre seront présentés des résultats bénéficiaires, alors que l'exercice 1944 avait laissé une perte de 920.218 fr. Le même jour se tiendra une assemblée extraordinaire pour modifications aux statuts.

CHEMINS DE FER ET TRANSPORTS EN COMMUN

Les actions du Nord restent en vedette, la capital s'élevant de 1.880 à 2.025, tandis que la jouissance, offerte il y a huit jours à 1.560, trouvait preneur à 1.615. L'Est s'affermait à 345, venant de 317. Le Lyon est ramené près de 750.

L'Ouest Algérien est vainement offert à 465. L'Est Algérien, qui paiera le 15 novembre son acompte habituel de 15 fr. brut, ou 10 fr. 50 net, est délaissé à 360. Le Chemin de Fer du Maroc, action de capital, effleure le cours rond de 1.900. A la veille de l'assemblée du 8 novembre, le Dakar à Saint-Louis a été encore recherché à 4.395 contre 4.300. L'Indochine et Yunnan, qui était offert à 760 il y a huit jours, n'a trouvé preneur qu'à 751. Les cours extrêmes ont été 1.090 et 656 depuis le début de l'année.

Très en faveur le mois dernier, les chemins de fer argentins sont irréguliers : Santa-Fé se replie aux environs de 5.200. Buenos-Ayres est résistant à 3.490. Rosario, qui avait faibli la semaine dernière, a réagi de 1.280 à 1.349 l'action ordinaire, de 900 à 920 la priorité.

Les Wagons-Lits, qui convoquent pour le 26 novembre, à Bruxelles, l'assemblée appelée à statuer sur les comptes des exercices 1939 à 1945, ne sont pas plus cotés en France que les autres valeurs belges. A Bruxelles, les ordinaires valent à peu près 125 et les privilégiées 370 fr. belges. Les obligataires 5 1/2 1919 ont tenu une assemblée le 29 octobre. Ils ont décidé, sous réserve d'homologation judiciaire, que les coupons 51 et 52, échus en 1945, seraient mis en paiement à partir du 1^{er} novembre 1946, les coupons 53 et 54, échus en 1946, le 1^{er} février 1947.

Les Tramways de Nice se traitent à 510 l'ordinaire. L'assemblée extraordinaire tenue le 29 octobre a décidé l'unification des actions par suppression du privilège des actions privilégiées. Elle a décidé ensuite de porter le capital social de 19 à 38 millions par prélèvement sur la réserve de réévaluation et distribution d'actions gratuites, ainsi que par l'élévation, de 300 à 500 fr., du nominal des actions. Les actions nouvelles seront réparties à raison d'une nouvelle pour cinq actions ordinaires ou une privilégiée actuelles.

Au groupe des tramways de la France d'outre-mer, les Tramways Algériens sont toujours offerts à 340 et 345 les actions de capital et les Tramways d'Oran demandés à 650. Les Tramways de Tunis, après une pointe de 980 à 1.085, reviennent à 1.035.

Les Tramways de Shanghai se rétablissent à 1.745. L'Indochinoise de Transport (Saigon), qui vaut hors cote environ 620 l'action et 5.000 la part, convoque pour le 19 novembre une assemblée extraordinaire en vue de la transformation du capital en piastres.

Les Automobiles de Place s'échangent en hausse à 1.010 contre 955, en attendant mieux. Depuis lundi, les actions ne se traitent plus que munies de l'estampille constatant l'élévation de leur valeur nominale de 100 fr. à 400 fr. par incorporation de réserves et les 85.050 actions provenant de l'échange des parts se négocient sous la même rubrique que les anciennes. Pour faciliter les opérations d'échange qui se font sur la base de 21 actions pour 10 parts, ces derniers titres sont maintenus à la cote ; ils ont progressé cette semaine de 1.890 à 2.065, après avoir dépassé un instant 2.100. On trouvera plus loin une étude sur la Société.

ET NAVIGATION

Le Suez, resté assez calme au début de la semaine, a repris vigoureusement au cours de la séance de jeudi. De 57.100 l'action de capital bondit à 59.000 et 58.900, tandis que la jouissance ne progresse que de 400 fr. à 48.800. La part de fondateur de 44.000 s'avance à 45.200, la part civile de 16.600 se contente de gagner 17.000. Les obligations se comportent, elles aussi, brillamment. Les 3 0/0 cotent 16.700 après 15.750, les 5 0/0, moins dynamiques, 18.500 contre 17.950. Ce progrès général peut s'expliquer par les recettes qui continuent d'être très satisfaisantes. Elles ont atteint en octobre £ 1.135.200 (record de l'année) contre 848.500 en 1938, portant ainsi à £ 10.172.900 les recettes totales des dix premiers mois de l'année 1946 (au lieu de £ 8.084.400 pour la période correspondante de 1938 et £ 7.469.500 en 1945).

L'« Ile-de-France », qui est revenu récemment d'Indochine, et qui compte 43.450 tonnes, est le plus grand, ou plus exactement le plus volumineux navire qui ait traversé le canal de Suez, alors que le cuirassé « Richelieu » en est le plus long. Le passage de telles unités, qui sont à la limite de la capacité du canal, est délicat à assurer. Pendant la guerre, le « Queen Mary », le « Queen Elizabeth », l'« Ile-de-France » elle-même, qui servaient à des transports de troupes, contournaient le cap de Bonne-Espérance.

Les Docks et Entrepôts de Marseille se retrouvent non loin de leurs plus hauts cours à 2.840, après leur fléchissement à 2.275. Les Docks du Havre reproduisent leur cours précédent à 6.500.

Les Magasins Généraux de Paris accentuent leur repli à 6.300, tandis que le Parc de Bercy franchit d'un bond le cours rond de 5.000, venant de 4.280, et se trouve demandé à 5.350. Les Magasins Publics de Paris-Austerlitz, venant de 2.345, sont demandés à 2.205.

Aux ports, il faut signaler la progression torrentueuse du Rosario, qui de 20.800 jait à 24.700. Le Port de Bahia-Blanca, resté longtemps négligé, participe de la fermeté des valeurs argentines et après avoir été demandé à 1.135 est échangé à 1.285.

Le Port de Salonique, après avoir été offert à 4.000, est traité à 3.500 sur les médiocres résultats de l'exercice 1945, dont les comptes seront soumis à l'assemblée du 15 novembre et qui a laissé 283.999 fr. de recettes contre 663.679 fr. en 1944. Déduction faite des charges (510.407 fr. contre 663.679 fr.), la perte de l'exercice est de 226.408 fr., ramenant à 1.263.605 fr. le solde bénéficiaire antérieurement reporté ; il n'y avait eu en 1944 ni profit ni perte. On annonce que l'assemblée générale du Port de Tanger se tiendra le 10 novembre pour examiner les comptes de l'exercice 1945.

Un accord vient d'intervenir entre la France et la Grande-Bretagne, réglant le montant des indemnités dues par les autorités britanniques pour l'usage qu'elles ont fait pendant la guerre de navires de commerce français. La somme totale, dont la France devient ainsi créditrice, s'élèverait à environ 16 millions de livres sterling, dont 10 pour la compensation de la perte totale d'un certain nombre de ces navires. Toutefois, ce n'est pas aux armateurs qu'ira cette somme, mais au gouvernement français qui s'est substitué à eux, depuis le début de la guerre et doit leur assurer le remplacement des bateaux perdus, moyennant une certaine participation de leur part. Il est à remar-

quer que le total de £ 16 millions excède d'un tiers seulement le montant des commandes de navires de commerce et de pêche passées aux chantiers britanniques par le gouvernement français.

Les Chargeurs Réunis abandonnent encore une fraction à 6.298 l'action, tandis que la part réagit à 9.150, en attendant l'assemblée du 9 novembre. L'Auxiliaire de Navigation est en avance à 5.945 ainsi que la Navigation Mixte à 3.220.

Les Transports Maritimes à Vapeur persistent dans leur repliement, consécutif à l'avance qui les avait portés au-dessus de 9.000, et reviennent aux environs de 8.000. Ils sont cependant bien placés dans la concurrence qui peut les opposer aux autres sociétés de navigation françaises. Ils ont pu, en effet, passer des commandes de bateaux à des chantiers anglais, presque immédiatement après la libération, et jouissent ainsi d'une avance qui les avantagera, dès la livraison de ces bateaux.

Les Messageries Maritimes s'échangent à 375 après 1.351, ex-coupon de 22 fr. 76 net et surtout ex-droit à l'attribution gratuite de 960.000 actions nouvelles de 250 fr. à raison de 3 actions A pour 1 action A ou 3 actions B pour 1 action B. Le droit, qui devait être traité depuis le 4 novembre, l'a été le 7 à 970. Les ex-actions de priorité n° 1 à 60.000 et les ex-actions A n° 1 à 240.000 se négocient maintenant sous une seule rubrique en titres dits actions A.

Aux subventionnées, la Transatlantique est incertaine, l'action s'affermissant à 412 et la part s'effritant à 335, tandis que l'action de priorité de la Sud-Atlantique est demandée à 725, après 690, l'action ordinaire restant négligée.

La Compagnie Fluviale de Transports et de Remorquage revient franchement en arrière à 5.800 après 6.060. L'assemblée extraordinaire qui devait se prononcer le 29 octobre sur l'augmentation de capital a dû être renvoyée au 19 novembre.

Les Transports en Afrique sont partagés, l'action revenant à 833 et la part se maintenant à 6.725. Cependant, il est dans les intentions du Conseil de proposer à une assemblée extraordinaire, qui se tiendrait à la suite de l'ordinaire dans le courant de décembre, une augmentation de capital par incorporation de réserves et distribution d'actions gratuites.

ELECTRICITÉ, GAZ ET EAUX

L'attention s'est portée récemment sur le groupe des valeurs d'électricité nationalisées. Nous avons noté déjà que s'il était téméraire de leur assigner dès maintenant une valeur d'échange, on pouvait toutefois tenir pour assuré que cette valeur était nettement inférieure aux cours pratiqués ; que, d'autre part, les obligations qui seraient remises en échange des titres actuels comporteraient une portion d'intérêt variable qui pourrait n'être pas négligeable ; enfin que certaines affaires nationalisées pourraient récupérer une partie de leur actif et s'assurer ainsi, sous une forme nouvelle, une survie.

Voici quelques cours comparés à huit jours d'intervalle :

	30 oct.	7 nov.
Parisienne de Distribution.....	1.415	1.610
Union d'Electricité.....	625	685
Electricité de Paris.....	678	710
En. Electric. du Sud-Ouest.....	1.514	1.660
F. M. de la Truyère.....	2.522	2.590
Lyonnaise des Eaux.....	1.540	1.690

La Havraise d'Énergie Électrique, qui convoque son assemblée pour le 28 novembre, s'avance de 1.130 à 1.225.

La Société Centrale pour l'Industrie Électrique, omnium non nationalisée, revient de 1.510 à 1.470. Rappelons qu'une assemblée convoquée pour le 29 novembre doit entendre l'objet social et modifier le nom de la Société. La Houve, qui se traite depuis le 4 novembre sous la nouvelle raison sociale adoptée par l'assemblée du 27 septembre (Alsacienne de Participations Financières et Industrielles), s'avance sans témérité tout près de 1.350.

La Compagnie Générale de Télégraphie Sans Fil est ramenée de 1.625 à 1.571. Une reprise serait raisonnable. Radio-France est calme près de 1.330. L'action Radio-Orient, offerte à 20.500 il y a huit jours, a trouvé acquéreur à 21.000, tandis que la part glissait de 6.050 à 5.850.

PRODUITS CHIMIQUES

Phosphates, explosifs, verreries et glaces, les premiers surtout, se sont, cette semaine, signalés par de nouvelles hausses et quelques grands titres, notamment l'Air Liquide, ont retrouvé de l'animation.

Après avoir continué à se replier, l'action ancienne Saint-Gobain se relève, finalement, à 3.715 au-dessus de son cours d'il y a huit jours, tandis que la promesse d'action s'attarde à 3.450, avec une obstination dont les capitalistes patients seraient avisés de profiter. La Société convoque pour le 18 novembre l'assemblée de vérification consécutive à l'augmentation de capital d'avril-mai dernier et vient en outre de décider l'appel des trois derniers quarts du nominal (750 fr.) des actions émises à cette époque.

Les actionnaires qui ne les avaient pas libérées par anticipation lors de leur souscription auront ainsi à verser, avant le 31 décembre, 562 fr. 50 par titre.

Bien qu'elles soient déjà, la semaine dernière, brusquement passées de 1.720 à 2.120, les Usines Dior bondissent jusqu'à 2.750, demandées.

Kuhlmann est simplement soutenu vers 1.380. Parmi ses nombreux satellites, les Engrais d'Auby, qui ne sont pas les moins intéressants, marquent le pas, eux aussi, à 1.600. A l'assemblée du 22 novembre, le Conseil proposera, pour l'exercice clos le 30 juin, le maintien du dividende à 30 fr., bien que le capital à rémunérer, à la suite de la distribution, en août-septembre, d'actions gratuites, ait été porté de 112.750.000 à 169.125.000 francs.

Aiguillonnée par les déclarations intéressantes faites à l'assemblée du 30 octobre (on en trouvera plus loin le compte rendu), l'Algérienne de Produits Chimiques s'avance de 1.100 à 1.145. Elle ne nous paraît pas chère à ce cours.

Marché animé de Rhône-Poulenc un peu au-dessus de 2.000, comme la semaine dernière. Les 2.105.000 actions de 100 fr. émises cette année sont maintenant assimilées aux anciennes. Les actionnaires de Linet ont, le 31 octobre, approuvé la réévaluation du bilan, qui fait apparaître une réserve spéciale de 20 millions, et autorisé le Conseil à incorporer cette réserve au capital. Celui-ci va être ainsi porté de 20 à 40 millions par une distribution d'actions gratuites, titre pour titre. Le Conseil a, en outre, été autorisé à porter ultérieurement le fonds social à 80 millions et à émettre des obligations pour un montant maximum de 40 millions ; le titre s'avance de 2.340 à 2.445. Richer (Grandel et Cie) s'affaisse à 2.650 contre 2.945.

Après une incursion non loin de 10.000, Lory (ex-Peintures et Vernis) s'assagit un peu à 9.600 comme il y a un mois. Reflux également des Docks des Alcools de 2.675 à 2.595, tandis que le Fly-Tox, après une pause aux abords de 2.000, pousse jusqu'à 2.100. Une assemblée extraordinaire est, en effet, convoquée pour le 25 novembre, le Conseil formant le projet de porter le capital de 10.300.000 fr. à 17.750.000 fr. par l'émission à 250 fr. de 104.500 actions de 100 francs.

La Carbonique Française s'est échangée à 1.190 à la veille de détacher le droit de souscription à l'opération en cours. Celle-ci comporte, en vertu des résolutions de l'assemblée extraordinaire du 24 juillet : 1° l'élévation à 150 fr. de la valeur nominale des 175.000 actions de 100 fr. qui constituaient le capital ; 2° le doublement de celui-ci, qui, déjà porté de 17.500.000 fr. à 26.250.000 fr., atteindra ainsi 52.500.000 fr. Les 175.000 actions nouvelles de 150 fr., jouissance 1^{er} janvier 1946, sont réservées gratuitement titre pour titre (coupon n° 20) aux actionnaires. Ceux qui exerceront leur droit (celui-ci n'a pas encore été coté, non plus que l'action ex-droit) vont, de ce fait, se trouver, sans bourse délier, détenteurs de 2 actions de 150 fr. par titre de 100 fr. anciennement possédés.

Secouant enfin sa torpeur, l'Air Liquide atteint 1.835 contre 1.720 l'action, 20.500 contre 19.835 la part. Ce sont des titres qui n'ont jamais déçu leurs porteurs. L'Oxygène et Acétylène d'Extrême-Orient, dans leur sillage, progresse de 2.600 à 2.900, mais la Grande-Paroisse, qui fait partie du même groupe et peut également se prévaloir du patronage de Saint-Gobain, abandonne près de 100 fr. à 5.700.

Péchiney, à 1.915 contre 1.970, ne surmonte pas encore un accès de faiblesse qui ne peut, toutefois, beaucoup émuvoir les actionnaires. Sa nouvelle filiale, Seichimé, fait relativement meilleure contenance à 1.249 l'action ancienne, 1.210 l'action de 500 fr. libérée cette année et 1.025 l'action nouvelle qui se négociait précédemment sous forme de promesse d'action. On aimerait, pour pouvoir se faire une opinion sur la valeur du portefeuille-titres transféré par Péchiney à cette Société, avoir des précisions sur les participations qui le composent.

Ugine reste calme à 1.460, au lendemain de l'assemblée du 5 novembre, dont on trouvera plus loin un bref aperçu.

Au groupe de la parfumerie, Coty, après une éclipse d'un mois, reprend la vedette à 3.980 contre 3.490. Le 1/10 d'action Gilot est ramené de 3.400 à 3.150, puis demandé à 3.175, tandis que l'action entière est, au contraire, offerte à 31.500 ; elle était restée offerte la semaine dernière à 30.000.

Les valeurs de l'industrie des verres et glaces, dont les usines tournent à plein, gardent une clientèle empressée. Hausse de 1.200 fr. à 12.195 pour les Glaces et Verres Spéciaux du Nord de la France, qui annoncent d'avantageuses opérations. Une double augmentation de capital sera proposée à l'assemblée extraordinaire du 19 novembre : 1° de 157.893.000 fr. à 263.155.000 fr. par incorporation d'une partie des réserves disponibles et distribution gratuite de 2 actions nouvelles pour 3 anciennes ; de 263.155.000 francs à 315.786.000 fr. par émission à 1.000 fr. d'actions nouvelles de 500 fr., qui seront réservées aux porteurs actuels à raison d'une nouvelle pour 3 anciennes. Autre-

ment dit, les actionnaires n'auront à déboursier que 1.000 fr. pour doubler le nombre de leurs actions.

La Franco-Belge Libbey-Owens s'avance de 6.150 à 6.540. Cette Société procède au placement des 10.000 obligations de 5.000 fr. du type 4 1/2 0/0. Les Verreries Réunies de Vallerysthal et Portieux gagnent encore un peu de terrain à 12.800. Assemblée extraordinaire le 27 novembre avec l'ordre du jour suivant : élévation du capital de 16 1/2 à 80 millions par incorporation d'une partie des réserves et par émission d'actions de numéraire pour un montant maximum de 40 millions ; modification de la date de clôture des comptes et de la répartition des bénéfices. Le même jour, les actionnaires auront à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 30 juin et à fixer le montant du dividende.

Givet-Izieux est soutenue à 6.200 l'action, 6.100 la part, mais Viscose Française décline encore de 6.600 à 6.390 l'action, 6.400 à 6.300 la part. Les assemblées de ces deux Sociétés ont voté les dividendes annoncés (42 fr. 61 pour les deux catégories de titres de la première et 38 fr. 24 pour Viscose Française), dividendes d'ailleurs absorbés par l'impôt en ce qui concerne les titres au porteur. Elles ont, en outre, autorisé les Conseils à procéder à l'aliénation des actions Textiles Artificiels du Sud-Est. Ces actions pourront être offertes aux ayants droit des deux Sociétés partie à titre onéreux, partie à titre de répartition exceptionnelle. Les rapports se plaignent des difficultés auxquelles s'est heurtée la reprise de la production dans toutes les unités du groupement. Dans l'ensemble, cette production a encore été, en 1945, inférieure à celle de l'année précédente qui s'était pourtant écoulée pendant une période particulièrement trouble.

Tabize Française marque le pas à 520. L'exercice 1945 lui a laissé un bénéfice, alors que le précédent avait été déficitaire. Le bilan réévalué fait apparaître une réserve spéciale de 83 millions.

Nous avons, la semaine dernière, annoncé que l'extension en cours des moyens de production de deux de ses filiales pouvait faire présager pour la Dynamite Centrale une prochaine mobilisation de capitaux à des conditions que les habitudes de gestion de cette excellente affaire permettaient d'espérer avantageuses. Il n'est donc pas surprenant que ses actions aient été recherchées à 4.400 contre 4.030. La Glycérine Française, pour la même raison, s'est avancée de 1.780 à 1.890 après 1.900. L'équipement par cette Société d'une usine de pénicilline ne peut laisser ses actionnaires indifférents. La perspective d'une distribution d'actions gratuites aiguillonne la Générale d'Explosifs (Chédites), qui s'enlève de 1.490 à 1.810.

Parmi les affaires de sel, les Salines de l'Est s'affaiblissent soudain à 1.405 contre 1.685 l'action de capital, 1.110 contre 1.335 la jouissance, qui est même offerte sans contrepartie à 1.140. Les Salines de Djibouti, par contre, restent pleines d'entrain vers 2.230. Les comptes de 1945, qui seront soumis à l'assemblée du 21 novembre, se soldent par une perte de 488.855 fr., qui porte à 953.013 fr. le déficit à amortir. Mais cela tient au fait que la « Commerciale des Sels Marins », organisme de vente de la Société, n'a, l'an dernier, versé aucun dividende à celle-ci, ses disponibilités ayant été absorbées par les avances qu'elle a consenties à Djibouti pour lui permettre de reconstituer ses stocks. Il n'en a pas été de même cette année.

Le groupe des phosphates compte, de nouveau, parmi les plus brillants et Gafsa en reste l'infatigable leader : le voilà à 7.050, avec une nouvelle plus-value de 300 fr. Compte de profits et pertes et bilan réévalué somptueux : à une perte de 30.450.624 fr. en 1944 s'est substitué, en 1945, un bénéfice brut de 138.882.588 fr. Aussi le bénéfice net ressort-il à 134.758.801 fr., alors que, pour 1944, une perte nette de 32.163.265 fr. avait porté le solde déficitaire à 45.973.052 fr. Nous avons annoncé que le dividende serait, par l'assemblée du 18 novembre, fixé à 100 francs (70 fr. net au nominatif, mais rien pour les titres au porteur, qui restent même débiteurs de 24 fr. 40 envers le fisc). Quant au bilan réévalué, il fait état d'immobilisations formant un total de 2.431 millions, plus 43 millions de dépenses engagées pour la reconstruction, avec, en contre-partie au passif, 1.498 millions d'amortissements industriels et 1.044 millions de réserve spéciale.

Les Phosphates Tunisiens sont, eux aussi, en nouvelle et vive hausse à 1.230 contre 1.089. Au cours de l'exercice clos le 30 juin 1945, leur production de phosphate ne s'est encore élevée qu'à 58.041 tonnes contre 34.407 t. en 1943-44 et n'a atteint qu'environ le quart de celle qui peut être obtenue et que la Société, d'ailleurs, atteint effectivement à l'heure actuelle. Dans les Pyrénées, la production d'ammoniaque, tout en passant de 6.854 à 8.423 t., est restée au-dessus des possibilités. Quoi qu'il en soit, les bénéfices bruts sont passés de 23.235.727 fr. à 52.970.139 fr., et c'est malgré un renforcement sensible des dotations de prévoyance (20.276.237 fr. aux amortissements contre 6.021.827 fr. et 4.297.131 fr. aux provisions) que ressort un bénéfice net de 11.377.027 fr. contre 19.150 fr. seulement en 1943-44. Aussi le capital va-t-il être de nouveau rémunéré

(dividende de 12 fr. 50). Au bilan réévalué, les immobilisations passent de 28,8 à 824 millions. Il y a, en contre-partie, 577 millions d'amortissements, 249 millions de réserve spéciale et 131 millions de réserves et provisions diverses. L'assemblée ordinaire sera suivie, le 19 novembre, d'une assemblée extraordinaire appelée à ratifier la récente augmentation du capital, à décider le doublement de la valeur nominale des actions par l'échange des titres actuels de 125 fr. contre des titres de 250 fr. à raison de deux anciens contre un nouveau et à autoriser le Conseil à augmenter ultérieurement le fonds social par incorporation de tout ou partie de la réserve spéciale de réévaluation.

Les **Produits Azotés** s'avancent de 1.000 à 1.100. L'exercice clos le 31 décembre 1945, d'une durée exceptionnelle de huit mois, a laissé un bénéfice d'inventaire de 14 millions 798.267 fr. contre 66.191 fr. seulement pour les douze mois de l'exercice précédent. A une perte de 1.732.155 fr. se substitue ainsi un bénéfice brut de 12.714.597 fr., si bien que, après amortissement du solde débiteur antérieurement reporté (5 millions 232.755 fr.) et affectation de 6 1/2 millions contre 3 1/2 aux amortissements industriels, plus 981.842 fr. à la provision pour renouvellement du stock, le compte de profits et pertes est équilibré. Assemblée le 22 novembre. Au bilan réévalué une réserve spéciale de 231 millions.

Kali-Sainte-Thérèse s'anime à 2.990 contre 2.850. Les comptes des exercices 1939 à 1945 seront, sans doute soumis aux actionnaires au milieu de décembre et il n'est pas impossible que la répartition de l'intérêt statutaire 5 0/0 (soit 6 fr. 25 par action libérée) pour chacun de ces exercices soit proposée par le Conseil, qui n'a, toutefois, pas encore pris de décision officielle à ce sujet. L'ensemble du bassin potassique d'Alsace, qui est exploité par les Mines Domaniales, a une production actuellement très supérieure à celle d'avant guerre et les prix de vente de ses produits ont été relevés en octobre de 14 à 23 0/0.

MÉTALLURGIE CONSTRUCTIONS MÉCANIQUES

Les projets du Commissariat au Plan, en ce qui concerne la métallurgie, comportent un double objectif. Il s'agit d'abord de porter la capacité de production des usines de 12 millions à 15 millions de tonnes par an. Ensuite, et surtout, l'on se préoccupe de moderniser l'outillage et de permettre ainsi à l'industrie française de soutenir dans de bonnes conditions la concurrence des industries étrangères, en réalisant des économies de charbon et de main-d'œuvre.

Le plan comporte une augmentation de la capacité de production des cokeries, qui sera portée de 12.000 à 15.000 tonnes par jour. Un certain nombre de hauts fourneaux, d'une capacité inférieure à 300 tonnes, seront remplacés progressivement par 24 hauts fourneaux neufs, d'une puissance de 600 tonnes par jour. On envisage également la création d'aciéries à grande capacité, pouvant fournir un million de tonnes par an, et d'aciéries spécialisées d'une moindre capacité. Ce programme comportera l'établissement de deux nouvelles aciéries Thomas et de 8 fours Martin, dont 2 de 50 tonnes et 6 de 80 tonnes. Dans les aciéries Thomas, le nombre des installations de préparation de lits de fusion sera considérablement accru.

Les mesures de concentration, qui doivent être la conséquence inévitable de ce programme, auront une ampleur particulière en ce qui concerne les laminiers. Comme nous l'avons indiqué, Denain-Anzin et les Forges et Acieries du Nord et de l'Est seront appelés à procéder, par l'intermédiaire d'une filiale, à l'installation de deux trains continus à chaud, d'une capacité de production de 600.000 t. à 800.000 t. par an, pour la fabrication des tôles. L'un sera installé à Denain et l'autre en Lorraine, à Thionville, Hayange ou Hagondange. Trois trains à froid sont également prévus, dont deux pour les tôles minces et un pour le fer-blanc.

Un supplément d'énergie étant indispensable à la réalisation de ce programme, l'on envisage la construction de trois centrales communes d'une puissance totale de 380.000 kilowatts et de quatre petites centrales d'une puissance totale de 90.000 kw. Le plan prévoit aussi la construction de 5.000 logements ouvriers.

Les valeurs métallurgiques ont été irrégulières et, dans l'ensemble, elles ont plutôt fléchi. L'action **Schneider** est revenue de 5.875 à 5.810. L'action **Denain-Anzin** continue ses progrès de 4.545 à 4.690 et l'action des **Forges du Nord et de l'Est** s'avance de 1.730 à 1.780. Comme nous l'avons indiqué plus haut, les deux Sociétés auront à jouer un rôle essentiel dans les opérations prévues pour la réalisation du projet de modernisation de l'outillage national. L'action ancienne des **Forges et Acieries de la Marine** reprend de 1.140 à 1.225, tandis que **Micheville** revient de 2.150 à 1.950.

L'action des **Hauts Fourneaux de la Chiers** faiblit de 2.570 à 2.546. L'action **Selle-Maubeuge** fait un pas en avant de 1.752 à 1.880, à l'approche de l'assemblée convoquée pour le 20 novembre. Comme

nous l'indiquons plus loin, le Conseil proposera la distribution d'un dividende de 30 fr. brut.

Pompey fait preuve de stabilité à 848. **Pont-à-Mousson** est ramenée de 6.580 à 6.500. L'action **Louvroil-Montbard-Aulnoye** revient de 1.128 à 1.080, et le droit à l'augmentation de capital en cours de 250 à 210.

La **Métallurgie du Périgord** recule de 1.145 à 1.100. La Société a mis à profit la période de marche à cadence réduite, qui n'est pas encore terminée, pour accroître les moyens de production de ses fonderies. Elle n'a pu reprendre le travail dans ses mines de Fumel et de Chaillac. La mine de Puymorens continue à être exploitée à une cadence satisfaisante.

La S.N.C.F. poursuit l'exécution de son programme de rééquipement. Elle a passé une commande de 440 voitures, dont 140 pour le service des grandes lignes et 300 pour le service des lignes secondaires. Elle a mis à l'étude, au surplus, un nouveau type de voitures légères pour liaisons ultrarapides.

La **Française de Matériel de Chemin de Fer** s'avance finalement à 3.245 contre 3.220. La **Franco-Belge de Matériel de Chemins de Fer** cède une partie de ses récents progrès à 18.200 contre 19.650. L'action ancienne de la **Société Française de Construction Mécanique (Cail)** progresse tranquillement à 1.900, tandis que l'action nouvelle passe de 1.675 à 1.800. L'assemblée extraordinaire, faute de quorum, n'a pu se tenir le 2 novembre; elle est convoquée de nouveau pour le 26 novembre, jour prévu pour l'assemblée ordinaire. Elle sera appelée à statuer, rappelons-le, sur un projet d'augmentation du capital, qui serait porté de 60 à 120 millions, et à donner au Conseil l'autorisation de principe de l'élever à 380 millions par incorporation de réserves. Les comptes de l'exercice 1945 permettraient la distribution d'un dividende.

La **Compagnie Générale d'Electricité** continue ses progrès de 2.779 à 2.860, sur l'impression favorable produite par la distribution d'actions gratuites qui a doublé le capital. L'action ancienne **Thomson-Houston** se retrouve au cours de 800 et l'action nouvelle est très ferme à 735 contre 730. L'**Alsacienne de Constructions Mécaniques** est ramenée de 3.750 à 3.650. L'action ancienne **Alstom**, au contraire, fait un large bond en avant à 1.150. La Société a un carnet de commandes très largement pourvu et le programme de reconstruction paraît lui ouvrir la perspective d'une période de grande activité.

L'action ancienne de la **Maison Bréguet** reste sur le cours de 1.225, tandis que la nouvelle réapparait à 1.245. Le Conseil demandera à l'assemblée extraordinaire, qui est convoquée pour le 18 novembre, de porter le capital à 120 millions. L'action de la **Pile Hydra** faiblit à 245 contre 260. L'assemblée du 29 octobre a approuvé les comptes de l'exercice clos le 30 avril 1946. Le bénéfice net s'est élevé à 1.133.000 fr. et sera affecté à l'amortissement partiel de la perte de l'exercice clos le 30 avril 1945, qui avait été de 3.042.000 fr. Il a été créé, pour le paiement de l'impôt de solidarité et par incorporation de réserves, 5.788 actions nouvelles qui ont été remises à l'Etat. Le capital a été ainsi porté de 16.500.000 fr. à 17.078.800 fr. Les difficultés de fabrication, au cours du dernier exercice, ont encore été considérables. Toutefois, les derniers mois ont été marqués par une certaine amélioration en qualité et en quantité dans les approvisionnements, mais cette amélioration ne pourra vraiment produire ses effets que dans l'exercice en cours.

L'action des **Compteurs et Matériel d'Usines à Gaz**, qui se négociait à 2.305 avec droit, se traite à 1.250 ex-droit, et l'action P, qui s'inscrivait à 1.805 avec droit, revient à 721 ex-droit. Le droit, qui confère la possibilité d'acquiescer au pair de 100 fr. 1 action nouvelle O ou P jouissance 1^{er} janvier 1947, sera inscrit à la cote jusqu'au 27 novembre prochain. Il se traite à 1.040 francs.

L'action **Signaux et Entreprises Electriques** s'inscrit à 12.500. L'assemblée ordinaire du 29 octobre a approuvé les comptes de l'exercice 1945, faisant apparaître un solde disponible de 14.040.000 fr. et voté un dividende de 125 fr. brut par action. L'assemblée extraordinaire a été reportée, faute de quorum, au 20 novembre.

Les constructeurs français d'automobiles estiment insuffisantes les attributions de matières premières qui leur sont faites. D'après certaines statistiques, les métaux ferreux mis à la disposition de l'industrie automobile, en dépit d'une récente augmentation de 10 à 15 0/0, ne représenteraient que 80 0/0 des chiffres de 1938, alors que la production des hauts fourneaux aurait atteint déjà le niveau de 1938. Les constructeurs voudraient être mis en mesure de fournir plus largement la consommation intérieure.

Les exportations françaises, dans certains pays d'Europe, viennent au premier rang. En Suisse, pendant le premier semestre 1946, l'on a enregistré l'entrée de 1.276 voitures françaises, contre 886 voitures américaines et 866 voitures anglaises. Les constructeurs américains ont pris argument de ces chiffres pour demander un relèvement de leurs contingents d'exportation, fixés à 6,7 0/0 de la production totale.

L'action **B Citroën** est ramenée de 2.625 à 2.500 et l'action N de 2.570 à 2.435. L'action **Peugeot** revient de 1.700 à 1.650. L'action **Automobiles Industriels Latil** gagne une forte fraction à 1.050 contre 1.000. Le bénéfice de l'exercice 1945 s'est élevé à 3.229.000 fr. au lieu d'une perte de 10 millions 697.000 fr. en 1944 et d'un bénéfice de 6.127.000 fr. en 1943. Le Conseil proposera à l'assemblée convoquée pour le 15 novembre de reprendre les répartitions avec un dividende de 15 fr. brut et 0 fr. 75 net au porteur. Le dividende de l'exercice 1943 avait été fixé à 20 fr. La plus-value dégagée par la réévaluation s'est élevée à 52 millions 379.000 fr. et sera portée à une réserve spéciale.

L'action des **Ateliers d'Aviation Louis Bréguet** s'avance de 1.270 à 1.298, après les assemblées qui se sont tenues le 31 octobre. A titre ordinaire, les actionnaires ont approuvé les comptes de 1945 qui se sont soldés par un bénéfice net de 5.280.000 fr., qui, après affectation de 264.000 fr. aux réserves, a été reporté. Ces comptes ont fait apparaître une réserve de réévaluation de 85.983.000 fr. La perte de l'exercice 1944 sera imputée sur cette réserve. A titre extraordinaire, les actionnaires ont autorisé le Conseil à porter le capital de 52 millions à 106.200.000 fr. : 1^o par la distribution, à titre gratuit, de 53.100 actions nouvelles de 500 fr., à raison de 1 action nouvelle pour 2 anciennes; 2^o par l'émission de 53.100 actions nouvelles qui seront offertes aux actionnaires au prix de 600 fr. et à raison de 1 action nouvelle pour 3 anciennes; 3^o par l'émission de 2.200 actions nouvelles destinées aux actionnaires empêchés de souscrire. L'utilisation du report à nouveau permettra à la Société de prendre à sa charge l'impôt cédulaire afférent à la distribution des actions gratuites.

Les actions vertes non échangées de la **Société Lorraine des Anciens Etablissements Dietrich** restent sur le cours de 890 et les actions bleues anciennes sur le cours de 3.850. Le Conseil proposera à l'assemblée qui est convoquée pour le 15 novembre, de reprendre les répartitions, avec un dividende de 25 fr. brut. Les comptes de l'exercice d'une durée exceptionnelle de neuf mois, qui s'est clos le 31 décembre 1945, se sont soldés par un bénéfice net de 2.351.000 fr., alors que l'exercice précédent s'était soldé sans bénéfice ni perte. La plus-value de 117.714.000 fr. qui a été dégagée par la réévaluation du bilan a été portée à une réserve spéciale. On sait que le capital, divisé en actions de 100 fr., a été ramené en 1939 à 5 millions par l'échange de 4 actions anciennes de 100 fr. (titres verts) contre 1 action nouvelle de 100 fr. (titres bleus), et a été porté à 7.500.000 fr. par l'émission de 25.000 actions nouvelles de 100 fr. offertes au pair. Le Conseil a été autorisé en 1943 à porter le capital, en une ou plusieurs fois, à 45 millions.

L'action des **Carburateurs Zénith**, qui était demandée à 2.200, vient de s'avancer à 2.295. Le Conseil proposera à l'assemblée extraordinaire convoquée pour le 14 novembre une incorporation de réserves qui portera le capital de 4.900.000 fr. à 24.500.000 fr. par l'élévation de 100 à 250 fr. de la valeur nominale des actions et par la création de 49.000 actions de 250 fr., attribuées gratuitement aux actionnaires titre pour titre. L'action des **Magnétos R. B.** progresse vivement à 980. Le Conseil proposera de porter le capital de 6.500.000 francs à 16.250.000 fr. par incorporation de réserves au capital et par l'émission de 115 fr. de 81.250 actions de 100 francs.

L'action **Schwartz-Hautmont** recule de 3.365 à 3.275. L'assemblée extraordinaire convoquée pour le 3 décembre sera appelée à statuer sur un projet d'émission de 1 million 300.000 fr. d'actions d'apport pour l'absorption d'une entreprise de charpente en bois.

L'action de l'**Optique et Mécanique de Haute Précision**, qui se traitait à 2.390, est ramenée à 2.300. L'assemblée du 5 novembre a approuvé les comptes de l'exercice 1945 qui se sont soldés sans bénéfice ni perte. Le Conseil a décidé de procéder à une augmentation du capital qui sera portée de 20 millions à 64.104.000 fr. par l'émission d'actions à libérer de moitié seulement à la souscription, et d'émettre en même temps un emprunt obligataire de 35 millions.

L'action ancienne **Rateau** a progressé de 1.915 à 2.100 et l'action nouvelle, qui restait inscrite au cours de 1.575, s'avance à 2.000. La Société procède à une émission de 5.000 obligations de 5.000 fr. 4 1/4 0/0 offertes à 4.850 et amortissables en 30 ans. L'action **Babcock et Wilcox**, qui était demandée à 2.550, s'inscrit à 2.700. Le Conseil demandera à l'assemblée extraordinaire, convoquée pour le 18 novembre, de procéder à une incorporation de réserves et de l'autoriser à élever éventuellement le capital à 150 millions.

L'action des **Forges de Gueugnon** est demandée à 780. Une assemblée extraordinaire, convoquée pour le 22 novembre, sera appelée à statuer sur un projet d'augmentation du capital, qui sera porté de 57.300.000 fr. à 143.250.000 fr. L'opération sera réalisée par prélèvement sur la réserve de réévaluation et élévation du nominal des

actions, qui passera de 200 à 500 fr. L'action **Forges de Strasbourg** est très ferme à 1.550. L'assemblée a approuvé les comptes de l'exercice 1945 qui se sont soldés par un bénéfice net de 1.007.000 fr., et a voté la distribution d'un dividende de 25 fr. brut, 17 fr. 50 net au nominatif et 4 fr. 55 net au porteur. La réévaluation a fait apparaître une réserve spéciale de 208 millions. Les usines ont été remises en route, et une réorganisation complète permettra de porter à des chiffres record la production de l'usine de Port-du-Rhin. L'usine de Koenigshoffen a recommencé à fabriquer des mobiliers métalliques et du matériel de charpente et de grosse tôlerie. Les ateliers de Paris seront remplacés par une usine de montage.

L'action **Acierie de Champagnole** reste inscrite au cours ancien de 9.200. L'assemblée extraordinaire du 31 octobre a décidé de porter le capital de 21 à 42 millions en élevant le nominal des actions de 1.000 à 2.000 fr. par incorporation de réserves. L'action **Guitel et Étienne frères** se retrouve près de 630, tandis que la part fléchit de 12.750 à 12.600. L'assemblée du 31 octobre a approuvé les apports à titre de fusion de la Société **Efsa** (Etablissements Français de Serrurerie et d'Accessoires).

L'action **Japy** est passée de 590 à 615, tandis que la promesse d'action nouvelle, introduite à la cote le 31 octobre, y progresse à 569. L'action **Egrot et Grangé** a été demandée à 1.875. L'assemblée du 29 octobre a approuvé les comptes de l'exercice clos le 31 mai 1946 qui se sont soldés par un bénéfice net de 3.501.000 fr., et voté un dividende de 37 fr. 50 par action qui sera mis en paiement le 15 novembre 1946. Les actionnaires ont approuvé une rectification faite aux écritures de 1945, à la suite d'amortissements complémentaires effectués sur l'usine de Bondy. L'action **Commentry-Oissel** passe de 880 à 890. Le Conseil a convoqué pour le 20 novembre une assemblée extraordinaire appelée à statuer sur un projet d'augmentation de capital par incorporation de réserves et vraisemblablement par augmentation du nominal des actions.

Parmi les transformateurs de métaux, les **Tréfileries du Havre** s'inscrivent à 2.750 contre 2.825. L'action ancienne **Française des Métaux** reprend à 4.300, et l'action nouvelle revient de 3.775 à 3.695, sur l'appel, pour le 9 décembre, des deux derniers quarts des actions nouvelles.

L'action **Electro-Câble** abandonne un peu de terrain à 4.950. Les comptes de l'exercice clos le 30 juin 1946 se sont soldés par un bénéfice net de 15.301.000 fr., ramené à 10.611.000 fr. par l'amortissement de la perte de 4.690.000 fr. enregistrée pendant l'exercice précédent. Le Conseil proposera la distribution d'un dividende de 75 fr. brut par action.

L'action **Bi-Métal** s'échange à 1.750 et la part à 34.500. Une assemblée extraordinaire, convoquée pour le 26 novembre, sera appelée à statuer sur un projet d'augmentation du capital, sur l'emploi de la réserve de réévaluation et sur un projet de conversion des parts en actions.

MINES MÉTALLIQUES

Les hésitations qui ont prévalu cette semaine à la Bourse n'ont en général pas affecté la tenue des valeurs de mines métalliques. Pour elles, la disette actuelle des métaux sur les marchés ouvre des perspectives où les valeurs sont généralement justifiées à voir des raisons de fermeté.

Le **Rio Tinto** accentue ses progrès à 7.400 contre 7.140, toujours stimulé par la probabilité d'un prochain relèvement à Londres des cours officiels du cuivre et par le regain d'animation qui s'en est suivi ces dernières semaines pour les valeurs rhodésiennes. **Tharsis** s'est d'ailleurs raffermit à 720 après 705.

On retrouve également **Roan Antelope** en légère reprise au cours de 320 qui n'assigne d'ailleurs pas à cette saine valeur une capitalisation excessive; les bénéfices nets, après taxation, de l'exercice au 30 juin s'élevaient à £ 296.000 contre £ 257.000, permettant de déclarer un dividende de 10 0/0 brut. **Rhodesian Anglo-American** grimpe allègrement de 577 à 635. Cependant, **Tanganyika** reprend son élan à 365 contre 341 l'action ordinaire et surtout à 925, demandée, contre 725 la privilégiée qui est, comme on sait, en instance de remboursement ou d'échange contre des actions ordinaires. Il sera proposé, à l'assemblée du 14 novembre, qui se verra soumettre les comptes de 1945, un dividende de 10 0/0 par action de préférence (1/1,2 net par action de £ 1) et de 8 0/0 par action ordinaire (5,28 pence net par action de 10/). Le paiement en est prévu pour le 29 novembre, sous déduction de l'impôt français et au cours du jour de la livre.

M'Zaita regagne un peu de ses avant-postes à 930 contre 920 l'action et à 14.300 contre 13.300 la part sur des espoirs auxquels l'assemblée du 21 novembre devra trouver consistance. A celle-ci seront soumis les comptes des deux exercices 1944 et 1945; ils se soldent, le premier, par un bénéfice de 7.454.503 fr., le second, par une perte de 5.425.116 fr.; mais les bénéfices antérieurement reportés élèvent le solde disponible à 40.671.447 fr., permettant une

répartition qui n'est pas encore fixée. La mine de cuivre a laissé un bénéfice de 8.826.265 fr. pour 1944 et une perte de 1.397.538 fr. pour 1945, celle de phosphate une perte en 1944 et en 1945 de 1.445.741 francs et 3.811.015 fr. respectivement. Ajoutons que la réserve de réévaluation atteint au bilan 112.776.864 fr.

Nouveaux progrès de **Huaron**, qu'agite l'espoir d'un déblocage prochain des bénéfices arriérés retenus au Pérou, à 8.200 et 8.050 contre 8.100 et 7.925. **Naltagua** garde également un marché animé vers 540 l'action et 3.650 la part à l'approche de l'assemblée du 23 novembre, appelée, comme on sait, à statuer sur les comptes 1939-1940 et 1940-1941.

La forte situation technique du marché du plomb laisse **Penarroja** somnolente à 1.445. **Aouli**, toutefois, poursuit à 6.775 contre 6.525 une randonnée qui représente plus de 1.000 fr. depuis fin octobre; le droit à l'attribution d'actions gratuites est maintenant demandé à 2.345 après 2.085. **Ouasta-Mesloula** presse l'allure à 8.475 contre 7.625; c'est que pour le 19 novembre est convoquée une assemblée extraordinaire en vue de porter le capital de 3.157.875 fr. à 16 millions 842.000 fr., d'abord par une incorporation de réserves suivie de l'élevation du nominal des actions de 187 fr. 50 à 250 fr. et l'attribution titre pour titre d'actions nouvelles à créer, ensuite par l'émission à 260 fr. d'actions de numéraire offertes à raison de deux pour une action actuelle. **Djebel-Hallouf** reste en vue à 3.050 contre 2.800. **Sidi-Bou-Aouane**, qu'aiguillonne un projet de réévaluation suivie d'incorporation de réserves au capital, s'inscrit à 3.300 contre 2.850. Quelques échanges font reparaitre **Aguilas** à 239 : son assemblée annuelle est convoquée pour le 16 novembre.

Tassement à 935 contre 960 de la **Minière du Congo**, dont la part cependant chemine de 8.600 à 8.950 l'ancienne; le titre est d'ailleurs attrayant pour son droit de participer à l'augmentation du capital que la Société pourra être conduite à mettre à niveau avec l'importance de sa production; rappelons que la reprise des dividendes sera proposée à l'assemblée appelée au début de décembre à statuer sur les comptes des exercices 1940 à 1943 inclus. **Guergour** cède encore quelques-unes de ses positions avancées à 6.600 l'action et à 4.225 la part.

Au groupe des valeurs d'étain, **Tekkah** se retrouve très ferme à 6.000 l'action et surtout à 16.900 la part. Le 5 novembre, les actionnaires ont décidé de porter le capital de 6.200.000 fr. à 18.900.000 fr. par l'émission d'actions nouvelles qui seront offertes en décembre dans la proportion de deux actions nouvelles pour une ancienne, et avec une prime dont le montant n'est pas encore fixé. **Kinta** réagit de son côté à 6.275 contre 6.175 l'action de capital. Le relèvement des **Etains et Wolfram du Tonkin** se poursuit avec régularité de 870 à 995.

Animation de l'action **Equatoriale de Mines** à 2.080 et plus encore de la part à 14.700, tandis que l'assemblée extraordinaire prévue pour l'augmentation du capital par rémunération d'apports devra sans doute être à nouveau convoquée pour le 9 décembre. Fermeté facile de la **Minière de l'Oubanghi Oriental** à 3.700 l'action et à 38.000 la part.

A 1.400 s'inscrit demandée **Minerais et Métaux** contre 1.200. Somnolente, l'**Omnium Algérie-Tunisie** reste inscrite vers 10.500, cependant que l'**Omnium Nord-Africain** s'avance à 7.175 l'action et à 575.000 la part dont le marché escompte allègrement une division du titre qu'il a d'ailleurs pressenti plus d'une fois.

Les titres de mines de fer de l'Afrique du Nord cèdent un peu de leur allant. La part **Ouenza** résiste, il est vrai, avec facilité à 31.000, de même que l'action à 7.025. **Mokta-el-Hadid**, dont les actionnaires se verront soumettre le 26 novembre les comptes cumulés de quatre exercices 1942 à 1945, et, en principe, un projet de doublement du capital par incorporation de réserves, supporte des allègements à 26.450 contre 27.900 l'action de capital et à 24.975 contre 26.680 la jouissance. Des réalisations aussi hâtives font revenir **Djebel-Djerissa** de 7.140 à 6.800 l'action de capital et de 6.845 à 6.525 la jouissance après paiement du dividende le 4 novembre, à raison de, net, 53 fr. 20 au nominatif et 5 fr. 75 au porteur, pour les actions de capital, et de 49 fr. au nominatif et 2 fr. 20 au porteur, pour les actions de jouissance. On sait que, dans quelques jours, s'ouvrira l'augmentation du capital en numéraire qui fera offrir 521.025 actions de 100 fr., titre pour titre, au prix de 110 fr. Hors cote, **Zaccar** s'enlève de 34.000 vers 45.000, stimulé par la perspective d'une répartition de plusieurs actions gratuites pour chaque action actuelle. Cette animation nouvelle d'un titre sur lequel porte leur participation essentielle gagnent les **Mines de Fillois** à 1.900 contre 1.605; la Société, au capital de 4.420.000 fr., est intéressée à des mines de plomb en France dont une vient d'être amodiée à la Société d'Entreprises Minières. Mais le principal élément de son portefeuille est constitué par 2.900 actions Zaccar qui, sur la base des cours actuels, représentent quelque 3.000 fr. par action Fillois, sans préjuger des autres participations. Comme il n'y a

pratiquement pas de dettes au bilan, le cours actuel de Fillois paraît modéré. **Andery-Chevillon**, dont l'action s'avance posément de 3.150 à 3.430, annonce une extraction totale de 220.000 t. pour 1945 contre 396.000 t. en 1944. L'exercice se solde sans bénéfice ni perte après 3 millions passés d'amortissements; en 1944 s'était présentée une perte de 13.766.983 fr. après affectation de 13.098.956 fr. à ces provisions.

CHARBONNAGES

Le Ministre de la Production Industrielle a publié un communiqué embarrassé et assez confus en réponse aux allégations repaues un peu partout sur le déclin de la gestion des Charbonnages de France. Ce communiqué tend à décharger les Charbonnages de France de leur responsabilité pour la rejeter sur les exploitants antérieurs. Mais il ne faut pas oublier que les exploitants antérieurs, c'était déjà l'Etat pour les charbonnages du Nord et du Pas-de-Calais et la plupart des charbonnages du Midi. C'est, comme l'on dit, découvrir Pierre pour couvrir Paul, et le public n'a cure de cette querelle qui oppose les Charbonnages de France et l'ancienne Direction des Houillères Nationales. C'est tout un pour lui. Ce qui compte, ce sont les résultats. Or, il semble bien que ce communiqué ait pour but de préparer l'opinion à des aveux fâcheux pour plus tard. On déclare que l'incidence de la hausse des salaires est encore à l'étude, que c'est une question complexe, que la commission chargée de l'étude des prix du charbon s'efforce de ne pas émettre de conclusions hâtives... On avoue cependant que le troisième trimestre a enregistré un appauvrissement de la trésorerie de 4 milliards. On ajoute que les Charbonnages de France sont contrôlés par un Inspecteur général des Finances qui, « jusqu'ici », n'a relevé aucune opération contestable. Enfin on termine en affirmant que les problèmes du fonds de roulement, ainsi que du financement du rééquipement sont encore complètement à examiner.

Tout cela n'est guère rassurant, d'autant plus que le journal « Combat » évalue le déficit à 900 millions par mois pour l'ensemble des houillères. D'ailleurs, le torchon brûle entre les « Nouveaux Messieurs » des Charbonnages. Au Conseil d'administration des Houillères du Nord et du Pas-de-Calais, l'entente n'a pu se faire sur le choix de deux directeurs adjoints.

La tendance, dans l'ensemble, n'est pas défavorable aux charbonnages. **Béthune** s'améliore encore et passe à 2.075 contre 2.030. **Aniche** fait de même à 1.699 après 1.630. **Courrières** s'avance à 630 après 603. Par contre **Carvin**, qui était traité la semaine dernière à 1.845, glisse à 1.786 après avoir coté 1.800.

Sarre-et-Moselle est ferme à 1.285.

Blanzey, qui était revenu à 1.900, reprend et termine à 1.980.

La fermeté d'**Albi** ne se dément pas à 868 l'action et 1.345 la part. **Cessous** a une carrière mouvementée. Après avoir coté 640, il est offert à 580. **Carmaux**, de 1.178, s'avance à 1.195. Les **Houillères de Ronchamp** sont en hausse sensible à 298 venant de 260.

Les Charbonnages du Tonkin manquent d'entraîn à 2.780 contre 2.795. Les comptes de 1943 et 1944 vont être soumis aux actionnaires le 22 novembre. Il ne faut sans doute pas s'attendre à des résultats très favorables, en raison des circonstances prévalant à l'époque. **Dong-Trieu** a plus d'allant et de 349 passe à 375, la part s'améliorant de 3.500 à 3.650.

Czeladz, qui était offert à 1.525, rétrograde à 1.400.

VALEURS DE PÉTROLE

Les valeurs de pétrole font bonne contenance dans l'ensemble.

La **Française des Pétroles**, à 2.205, est en progrès; la promesse d'action valant 2.080 seulement est plus avantageuse. La **Standard Française des Pétroles** s'avance franchement à 3.550 venant de 3.300. On annonce cependant que le Conseil n'envisagerait pas pour le moment d'opérations financières, non plus qu'une affectation déterminée de la réserve de réévaluation de 2.352 millions, dégagée au dernier bilan. Pourtant, le capital de la Société est resté fixé à 605 millions depuis 1937.

La **Raffinerie de Pétrole du Nord** montre de la fermeté à 340. Les résultats de l'exploitation se sont élevés, en 1945, à 65 millions 281.502 fr. contre 32.620.703 fr. Déduction faite des frais généraux et compte tenu de 11.141.075 fr. d'amortissements contre 8.723.775 fr., il ressort un déficit de 8.632.670 fr. qui s'ajoute au reliquat débiteur antérieur de 7.386.372 fr.

Le bilan réévalué à fin 1945 ne se prête pas à une comparaison poste par poste. Notons que les immobilisations sont passées de 135 millions à 1.205 millions (y compris la provision de participation de l'Etat aux dépenses de reconstruction). Le capital et les diverses réserves sont inscrits pour 1.013 millions contre 141 millions. **Pechelbronn** en appelle de sa récente baisse et, de 1.280, regagne 1.400. La production

d'huile brute du troisième trimestre de l'année 1947 a été de 14.000 tonnes. Pour les neuf premiers mois de l'exercice, elle s'élève à 39.800 tonnes, alors que la moyenne annuelle, avant la guerre, était de 73.000 tonnes. Les **Raffineries de l'Étang de Berre** se ressentent de leur hausse rapide de 2.800 à 3.550 et rétrogradent à 3.150.

La **Compagnie Industrielle des Pétroles** reste sans grand changement à 1.445. L'assemblée, tenue le 30 octobre, a approuvé les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 1945, se soldant par un bénéfice d'exploitation de 22.386.762 fr., formant, avec différents ajustements, un total de 43 millions 828.709 fr. pour le compte de profits et pertes. Après 41.007.532 fr. d'amortissements et déduction faite des frais généraux divers, l'exercice se solde sans bénéfice ni perte. Le déficit reporté des exercices antérieurs figure au bilan pour 43.183.271 fr.

On annonce la constitution imminente de la **Société Franco-Algérienne de Recherches de Pétrole**, dont le capital serait de 400 millions de francs et le siège à Alger.

Les **Pétroles de l'Afrique du Nord**, qui étaient offerts à 1.200, rebondissent à 1.350 après 1.140. C'est un marché très étroit.

Les **Asphaltes et Pétroles de Lattaquié** réunissent leurs actionnaires le 19 novembre. Les comptes de l'exercice 1945 font ressortir un bénéfice net de 3.116.743 fr., contre 1.757.948 fr. en 1944, formant avec le report antérieur un disponible de 3.623.783 francs, qui permettra le maintien du dividende brut de 7 fr. par action libérée et de 1 fr. 75 par action non libérée. La contre-valeur en francs des comptes tenus en Syrie a été calculée uniformément sur la base du cours officiel de la livre libano-syrienne, qui a été portée de 22 fr. 65 en 1944 à 54 fr. 35 en 1945. Cette opération a dégagé une réserve extraordinaire de 27.705.810 fr. Au bilan, l'actif réalisable est de 12 millions 140.156 fr., contre 22.556.873 fr., l'actif disponible de 38.430.501 fr. contre 14.724.049 fr., alors que les créanciers divers se montent seulement à 11.387.042 fr. contre 5.592.732 fr.

La **Royal Dutch** est revenue à 332 fl. à Amsterdam et à £ 30 à Londres.

On serait tenté de dire que la guerre des nerfs est engagée à propos de la **Mexican Eagle**, les nouvelles diverses se succédant sans apporter beaucoup de lumière. La valeur, pour le moment, abandonne du terrain à 330 contre 350, de même que la **Canadian**, à 696 contre 710, coupure de 25. La **Shell** et la **Franco-Wyoming** se tassent également à 2.105 et 2.080.

CAOUTCHOUCS ET VALEURS COLONIALES

On se préoccupe dans les sphères officielles d'assurer le développement économique et social de la France d'outre-mer. Une loi, en date du 30 avril 1946, avait prévu l'établissement de plans destinés à hâter la transformation des territoires coloniaux en pays modernes, par l'accroissement de la production, de la transformation et de la circulation des richesses de toutes natures qu'ils contiennent. Le financement de ces plans devait être assuré par un fonds d'investissement pour le développement économique et social des territoires d'outre-mer, dit F.I.D.E.S., alimenté par une dotation de la métropole et des contributions des territoires intéressés et géré par la Caisse Centrale de la France d'Outre-Mer. Un décret récent créé maintenant dans les différents pays de l'Empire des budgets spéciaux annexes pour l'exécution des plans d'équipement et de développement prévus par la loi du 30 avril. Ces budgets annexes ont les mêmes caractéristiques que les budgets généraux et seront exclusivement alimentés par des fonds provenant du F.I.D.E.S. Il faut souhaiter que l'action de tous ces organismes exerce une heureuse influence sur l'enrichissement des territoires coloniaux et la prospérité des affaires qui y ont leur activité.

Le fameux marché du caoutchouc à Londres, Mincing Lane, rouvrira le 18 novembre. Le ministre du Commerce d'outre-mer l'a annoncé aux Communes lundi dernier. Les négociants privés pourront importer librement du caoutchouc à partir du 1^{er} janvier, moment où le Board of Trade cessera ses achats.

Le gouvernement anglais dispose encore de stocks importants, qui s'élevaient au 27 septembre, à 138.958 tonnes de caoutchouc naturel et de 2.485 tonnes de caoutchouc synthétique. De leur côté, les usines avaient en stock, à la même date, 17.058 tonnes de naturel et 2.668 tonnes de synthétique.

Cette nouvelle n'a pas amené, pour le moment, de changement dans le prix du caoutchouc à Londres, qui est resté pour la feuille fumée n° 1 de 1 sh. 1/4 pour novembre-décembre et de 1 sh. 1 pour janvier-février. Les opérations à terme sur les caoutchoucs seront libres, sans autre restriction que la nécessité de rendre compte à la Banque d'Angleterre. Le « Times » voit dans cette obligation l'intention du gouvernement de « maintenir un doigt ferme sur le pouls du marché ».

Singapour a fait bon accueil naturellement à l'annonce de la réouverture de Min-

cing Lane. On espère là-bas qu'elle s'accompagnera d'une réduction du droit d'exportation qui frappe les caoutchoucs malais. Aux Indes Néerlandaises, aucun changement n'interviendra prochainement. Le commerce du caoutchouc restera entre les mains de l'organisme gouvernemental existant.

La France s'approvisionne presque exclusivement en Indochine et n'est donc pas directement intéressée par la nouvelle mesure. Elle aura seulement plus de facilité pour se procurer les spécialités malaises, qui ne se trouvent pas dans les territoires sous notre pavillon.

A New-York, on croit que des dispositions analogues ne tarderont pas à être prises par le gouvernement américain, afin de rendre la liberté aux transactions sur le caoutchouc à partir du 1^{er} janvier 1947.

L'**Indochinoise de Plantations d'Hévéas**, à 1.000 l'action et 929 la part contre 1.015 et 974, est en léger recul. La production de caoutchouc a été de 410 tonnes, pour le mois d'octobre, portant le total, depuis la reprise de la saignée en avril, à 1.453 tonnes. Aux **Cultures Tropicales**, l'action est plutôt mieux à 580 contre 570, et la part plus faible à 5.790 contre 5.990. Il en est de même pour les **Caoutchoucs d'Indochine**. Les **Plantations de Mimot** s'améliorent quelque peu à 835 l'action et 2.025 la part. La production s'est élevée en octobre à 185.000 kg contre 161.000 en septembre, donnant un total de 956.000 kg pour les dix premiers mois de l'année.

Kratié, qui avait manifesté de bonnes dispositions, se retrouve en fin de semaine, à des cours analogues aux précédents: Il en est de même pour l'**Agricole de Thanh-Tuy-Ha**. Pendant les hostilités, les plantations ont échappé à l'incendie et le potentiel de l'affaire est demeuré intact. La saignée a été reprise depuis le mois de mai dernier. Par contre, en août 1945, des dégâts assez importants ont été subis par les immeubles et les stocks au moment des mouvements insurrectionnels et parallèlement à la dispersion de la main-d'œuvre. La réfection du matériel et des immeubles va constituer une lourde charge pour la trésorerie qui déjà a dû faire face aux dépenses de l'exercice 1945-46, à peu près improductif. Les difficultés de main-d'œuvre se sont fait durement sentir pendant la guerre et ont entraîné une diminution progressive de la production ramenée de 457 tonnes en 1941-1942 à 435 tonnes en 1942-1943, 345 tonnes en 1943-1944 et 293 tonnes en 1944-1945.

Les **Plantations d'Hévéas de Caukhoi** réchignent à 2.775 l'action et 5.075 la part. Faute de quorum, l'assemblée extraordinaire du 24 octobre n'a pu délibérer valablement. Elle sera convoquée à nouveau pour le 20 novembre.

Les **Caoutchoucs de Padang** sont partagés, l'action s'affermi à 1.750, la part se tasse à 38.500. Les comptes de l'exercice 1945, qui seront présentés aux actionnaires le 20 novembre, en même temps que les comptes des trois précédents exercices, se soldent par une perte d'exploitation de 1.107.282 fr. en Indochine et de 7 millions 933.323 fr. en Malaisie. Compte tenu des frais généraux, la perte nette est de 11 millions 401.036 fr., ce qui ramène le report bénéficiaire antérieur à 32.361.970 fr. Pour 1944, la perte nette ressortait à 653.071 fr., contre un bénéfice net de 236.508 fr. en 1943 et de 1.110.801 fr. en 1942. Le bilan au 31 décembre 1945 a été réévalué et fait apparaître une plus-value de 121.098.111 fr., portée à une réserve spéciale.

Les manufactures, comme les plantations, témoignent de quelque faiblesse, sauf **Bergougnan** qui progresse à 7.500 après 7.000. **Hutchinson** revient à 12.350, après 12.500. **Michelin** se dérobe pour une fois devant l'obstacle: l'action se tasse à 10.700 la B à 6.950 contre 11.800 et 7.025; de même la part à 14.000 après 14.200. Ce sont des reculs modérés après une vive hausse.

Dunlop s'immobilise aux environs de 3.450. Le rapport que le Conseil présentera à l'assemblée ordinaire du 21 novembre, qui statuera sur les comptes de 1945, signale que la production mensuelle, au cours de cet exercice, est passée à 39 0/0 de ce qu'elle était en 1939, alors qu'elle n'était que de 4 0/0 de cette même production en décembre 1944. Il annonce, d'autre part, que des progrès plus importants encore ont été accomplis au cours de l'année 1946. L'exercice 1945 se solde sans bénéfice ni perte après absorption du solde déficitaire au 31 décembre 1944, soit 61.551.000 fr. et dotation de la provision pour renouvellement du stock de départ de 9.284.000 fr. qui se trouve ainsi portée à 69.026.000 fr. D'autre part, les amortissements normaux de l'exercice — déterminés d'après les valeurs réévaluées — se sont élevés à 45 millions 396.000 fr. En outre, il a été pratiqué l'amortissement total des dépenses de réparation des installations partiellement détériorées des usines qui, au 31 décembre 1945, avaient été remises en état, soit 46.970.000 fr. La réévaluation du bilan, qui a porté sur la majeure partie des immobilisations fixes, a permis de dégager une réserve spéciale de 378.332.000 fr., inscrite au passif. Après réévaluation, les immobilisations s'élevaient à 1.361.823.000 fr. et les amortissements à 900.368.000 fr. On voit que si l'exercice 1945 se clôture sans profits

ni pertes, il aura permis cependant de résorber le déficit antérieur et de procéder à des amortissements importants. La situation est ainsi dégagée pour l'exercice 1946.

La Société Commerciale du Caoutchouc, qui de 265 revient à 244, convoque ses actionnaires le 12 novembre pour leur soumettre les comptes de l'exercice 1945.

La Compagnie de Commerce et de Navigation d'Extrême-Orient est traitée à 870, dernier cours, après avoir été offerte à 900. L'assemblée extraordinaire qui s'est tenue à Saigon le 28 octobre, a décidé de convertir le capital en piastres indochinoises (celui-ci étant ainsi de 2 millions de piastres) et a autorisé le Conseil à augmenter le fonds social jusqu'à concurrence de 5 millions de piastres. L'assemblée a, en outre, voté l'unification des deux séries d'actions de la Société. L'assemblée spéciale, qui s'est réunie le même jour, a ratifié les décisions prises par l'assemblée extraordinaire.

Les Comptoirs Généraux de l'Indochine, qui ne figurent pas à la cote, convoquent une assemblée extraordinaire le 14 novembre, à Saigon, en vue de modifier les décisions de l'assemblée du 5 août 1946, qui a décidé l'augmentation du capital de 480.000 à 1.080.000 piastres indochinoises.

La Générale des Colonies se tasse insensiblement à 2.500. La Compagnie Marocaine revient plus franchement en arrière à 4.400, après 4.750, de même que la Générale du Maroc à 7.720 contre 8.300. Les Tabacs au Maroc, après leur glissement accentué, repartent de l'avant de 62.000 à 63.350.

En ce qui concerne le régime fiscal des incorporations de réserve pour les sociétés ayant leur siège dans le Protectorat, l'Agence Economique et Financière précise que les impôts, qui dans la métropole frappent ces opérations, n'étant qu'une variante de l'impôt sur les bénéfices industriels et commerciaux, lequel n'existe pas au Maroc, il n'y a pas lieu de penser que des taxes spéciales pourraient être instaurées portant sur les augmentations de capital réalisées dans ces conditions par les Sociétés marocaines.

La Compagnie Française de l'Afrique Occidentale est traitée à 5.750 ex-droit à la souscription de 3 actions nouvelles pour 5 anciennes, contre 8.805. Le droit vaut 2.490. La valeur est donc en recul sensible. Peyrissac abandonne 200 fr. à 4.200. Maurel et From reproduisent à peu près leur cours précédent.

La Commerciale Sangha-Oubangui est en progrès à 1.775 l'action contre 1.700. Afrique et Congo est traité à des cours voisins de ceux de la semaine dernière aux environs de 280. Le bénéfice net de 1944 est de 564.067 fr., faisant, avec le report bénéficiaire antérieur, un total disponible de 1.438.166 fr. Un dividende de 5 fr. par action sera proposé aux actionnaires. La Société Française du Haut et Bas-Congo se tasse à 548 l'action, tandis que la part progresse de 1.000 fr. environ. L'assemblée des porteurs de parts, convoquée le 30 octobre pour statuer sur un projet de division en centièmes de leurs titres, a été reportée, faute de quorum, à une date ultérieure.

On annonce que le solde débiteur total des Plantations de la Casamance pour les exercices 1941-1942 à 1945-1946 ressort à 2.325.000 fr. La Société Coloniale de Bambo s'effrite légèrement à 5.100. Les actionnaires, réunis le 6 novembre, ont approuvé les comptes de l'exercice 1942-1943, dont nous avons donné les résultats le 25 octobre, et voté les dividendes proposés payables à partir du 1^{er} décembre. Une somme de 2.500.000 fr. a été affectée à la réserve pour risques divers et 129.328 fr. ont été reportés à nouveau. L'assemblée extraordinaire et l'assemblée des porteurs de parts qui devaient se prononcer sur la conversion des parts en actions ont dû être reportées. Les Plantations de la Tanoé, suivant la tendance générale, se replient à 770 après 785. Au cours de l'exercice clos le 30 juin 1946, la Société a enregistré 5.890.510 fr. C.F.A. de bénéfices divers, contre 4.717.847 fr. français pendant l'exercice précédent. Comme, d'autre part, ses frais généraux se sont élevés à 3.980.268 fr. C.F.A. (contre 2.584.020 fr. français), qu'elle a versé 226.943 fr. C.F.A. d'intérêts et commissions et qu'elle a affecté 745.241 fr. C.F.A. (contre 517.090 fr. français) aux amortissements, son bénéfice net, pour l'exercice écoulé, ressort finalement à 938.057 francs C.F.A. contre 1.116.736 fr. français. Le Conseil proposera, à l'assemblée du 21 novembre, de maintenir le dividende à 6 fr. C.F.A. par action. Les Plantations et Palmiers de l'Ogoué, qui ne figurent pas à la cote, commencent à peine à sortir des difficultés auxquelles elles se sont heurtées l'année dernière par suite de l'immobilisation presque totale de leur matériel de traction et de leur matériel fluvial, immobilisation due à l'absence de pièces de rechange. Les circonstances ont pesé lourdement sur les conditions de l'exploitation et auront des répercussions sur l'exercice en cours qui, lui aussi, semble devoir se traduire en perte. Afin de réduire ses prix de revient, la Société procède à l'amélioration de son équipement et, pour utiliser ses bois divers, construit actuellement une scierie. L'assemblée du 5 novembre a approuvé les comptes de l'exercice 1945 se soldant par une perte

de 2.273.746 fr., ramenée à 833.503 fr. par application du report bénéficiaire antérieur. A l'issue de l'assemblée, le Conseil a annoncé qu'il usait d'une autorisation antérieure, il allait procéder au doublement du capital, actuellement de 8 millions, par l'émission à 125 fr. d'actions nouvelles de numéraire au nominal de 100 fr.

La Marseillaise de Madagascar, échappant à l'ambiance générale, refait plus que le chemin perdu la semaine dernière à 13.655, après 13.175, alors que la Lyonnaise de Madagascar se tasse, comme la plupart des coloniales, à 1.225. Les Plantes à Parfum en font autant à 1.650 contre 1.690 l'action, 5.000 contre 5.300 la part.

La Compagnie Agricole et Industrielle de Madagascar, déjà inscrite à la Bourse de Marseille, va être introduite au Parquet le 8 novembre. On y traitera les actions ordinaires anciennes, les actions privilégiées et les parts de fondateur.

MATÉRIAUX DE CONSTRUCTION ET ENTREPRISES

Les Ciments Français, qui émettent un emprunt de 100 millions, dont on trouvera les conditions aux annonces, se replient de 6.750 à 6.600. Progrès de quelques francs, à 3.011, pour les Matériaux de Construction de la Loiraine. L'assemblée extraordinaire, tenue le 6 novembre, a décidé d'incorporer au capital une somme de 63 millions de francs, prélevée sur la réserve de réévaluation. Le capital sera ainsi porté de 21 millions à 84 millions : 1^{er} par l'élévation à 300 fr. de la valeur nominale des 210.000 actions de 100 fr. ; 2^e par la création de 70.000 actions nouvelles de 300 fr., qui seront attribuées aux actionnaires anciens, à raison d'une action nouvelle pour trois anciennes. L'assemblée a, en outre, autorisé le Conseil à porter ultérieurement, en une ou plusieurs fois, le capital de 84 à 105 millions par l'émission d'actions en numéraire. Les Ciments de l'Indochine ne s'écartant guère de 650. Leur filiale, les Chaux Hydrauliques du Langtho, vient de rentrer en possession de son usine, en exécution du « modus vivendi » franco-vietnamien.

Fèvre et Cie abandonne, momentanément sans doute, quelques francs à 1.600. Les Ardoisières de l'Anjou glissent de 560 à 540. La Commission des Ardoisières d'Angers, qui place un emprunt 4 1/2 0/0 de 10 millions, constitué par 2.000 obligations de 5.000 fr. émises à 4925 fr., s'échange à 7.475.

Les Etablissements Quillery sont fermes à 1.465, après l'assemblée extraordinaire du 31 octobre qui a décidé le triplement du capital par incorporation de réserves et distribution d'actions gratuites. Demandé à 1.150 la semaine dernière, le Ciment Armé Demay atteint 1.275, le Conseil convoquant pour le 20 novembre une assemblée appelée à décider le doublement du capital actuel de 10 millions partie par incorporation de réserves, partie par souscription en espèces : distribution de 24.000 actions de 125 francs, et émission au pair de 56.000 actions. Les Entreprises Métropolitaines et Coloniales s'avancent à 645 et 12.500. Le bénéfice net de l'exercice 1945 ressort à 14.112.337 fr. contre 4.238.772 fr. Après affectation de 1.197.835 fr. à la provision pour impôt et de 8 millions à la réserve extraordinaire, il sera proposé d'élever le dividende de 11 fr. 54 à 15 fr. et de 38,05 à 58 fr. 83.

La Chimique et Routière de la Gironde s'anime et passe de 749 à 819, en attendant mieux sans doute. Le chiffre d'affaires réalisé pendant le premier semestre de 1946 a atteint 133.125.079 fr. contre 30.938.310 fr. pendant le premier semestre de 1945 et 141.908.677 fr. pendant l'exercice 1945 tout entier.

INDUSTRIES TEXTILES

Le Comptoir Linier s'écarte peu de ses cours précédents, mais témoigne d'une fermeté de bon aloi à 424. Pérenchies de 5.490 bondit soudainement à 6.375 sur le bruit qu'une opération intéressante pour les actionnaires fera l'objet d'une assemblée extraordinaire, dont la réunion serait prochaine. Les Filatures et Fileries de France rétrogradent à 3.830 après 4.095.

La Cotonnière de Saint-Quentin se tasse à 4.305. Badin Fils, le seul qui soit traité, s'avance de 5.675 à 5.800.

Les Filatures de Laines Peignées de la Région de Fourmies sont cotées 2.425 après 2.325. Le droit à l'émission à 200 fr. d'une action de 175 fr., à raison d'une nouvelle pour une ancienne, vaut 640 contre 525. La souscription est ouverte jusqu'au 30 novembre, après quoi les actionnaires actuels auront droit à deux actions gratuites contre une ancienne. Allart-Rousseau se tasse à 6.035. La Lainière du Bascaud est offerte à 3.700, après avoir été traitée à 3.985. Tiberghien, qui était offert à 2.600, trouve amateur à 2.525.

Les Filatures et Tissages de Reims s'améliorent de 5.050 à 5.100, alors que le Peignage de Reims est demandé à 4.850.

Dollfus-Mieg se tasse un peu au cours rond de 34.000 après sa longue ascension,

qui lui donne droit à quelque repos ; l'amortie de 500 fr. revient à 30.100 contre 31.600. Depuis le 4 novembre, les 24.000 actions, créées en 1940 en échange des certificats de jouissance attribués aux détenteurs du capital primitif et introduites en Bourse en mars dernier, sont assimilées aux actions anciennes. Il ne subsiste donc plus que deux catégories de titres à la cote, les actions de 1.000 fr. non amorties et les actions de même nominal amorties de 500 francs. L'écart de près de 4.000 fr. qui existe entre les cours de ces deux catégories paraît excessif, la seule différence entre leurs droits respectifs étant celle qui consiste dans l'attribution des 4 0/0 d'intérêt aux actions sur leur capital non amorti, ce qui correspond à 20 fr. brut. A d'autres points de vue, comme par exemple la répartition d'actions gratuites, les droits sont les mêmes. L'arbitrage des non-amorties contre les amorties paraît donc recommandable. Nous donnons plus loin quelques indications sur les perspectives de cette affaire, une des bonnes valeurs de la cote. Wittenheim reproduit sensiblement ses cours précédents.

Gillet-Thaon continue de s'effriter à 720 l'action, le dixième de part est mieux, au contraire, à 502. Le Blanchiment des Textiles rétrograde de 2.330 à 2.100.

Le récent accord commercial entre la France et l'Angleterre devrait favoriser l'exportation des soieries. C'est un des articles sur lesquels comptent les pouvoirs publics pour redresser notre balance commerciale.

La Soie, qui avait abandonné le cours de 4.000, le franchit à nouveau et s'établit à 4.075. Par contre, les Soieries Ducharme perdent 200 fr. à 2.750, le droit valant 1.575. Vautheret, Gros et Laforge est également en recul à 3.500 et 5.005 contre 3.675 et 5.320.

La Filature de Schappe de Lyon marque quelque hésitation à 33.600, bien explicable après une si brillante carrière de hausse.

Saint-Frères s'écarte à peine de son cours précédent à 2.650, bien que, de certains côtés, on escompte une augmentation du dividende. Le bilan réévalué partiellement, qui sera soumis à l'assemblée générale du 14 novembre, présente un solde bénéficiaire de 58.742.371 fr., comprenant, à concurrence de 31.674.762 fr., la réintégration d'une provision devenue sans objet. Dickson se tasse de 4.175 à 3.950.

La Manufacture de Tapis et Couvertures qui, après avoir été demandée à 5.900, avait ascensionné au-dessus de 6.000, se retrouve finalement à 5.800.

Tétra, de 2.290, bondit à 2.850.

Savana, qui s'était laissé glisser à 807 au cours de la semaine, répare cet accès de faiblesse à 850.

ALIMENTATION ET INDUSTRIE HOTELIERE

Nous publierons bientôt sur le marché du sucre quelques indications préliminaires à l'étude des principales affaires métropolitaines de sucreries et raffineries à laquelle nous procéderons au cours des prochaines semaines.

Au groupe des producteurs coloniaux de sucre, les Sucrieries Coloniales se maintiennent à 1.890, en attendant leur assemblée qui se tient à l'heure où nous écrivons. Pointe-à-Pitre s'est avancé aux environs immédiats de 2.050. L'assemblée extraordinaire tenue le 6 novembre a vérifié la récente élévation du capital de 11.962.500 fr. et a autorisé le Conseil à porter éventuellement ce capital jusqu'à 120 millions. La Société envisage de convoquer une assemblée extraordinaire pour l'absorption de la Société du Centre de la Retraite. L'apport qui sera fait à la Société sera rémunéré par 30.000 actions nouvelles à créer. Cette opération ferait ressortir au bilan une réserve pour plus-value de cet apport, qui permettrait d'augmenter le capital par incorporation de réserves et par élévation du nominal des actions de 150 à 250 fr. Une distribution d'actions gratuites à raison de 1 pour 5 anciennes pourrait également être effectuée. Les comptes de l'exercice 1944 et 1945 seraient soumis à l'assemblée ordinaire que le Conseil se propose de convoquer en même temps que l'assemblée extraordinaire.

La Raffinerie Say se défend près de 1.380. Lebaudy-Sommier progresse à 4.050 l'action de 1.000 fr. entièrement libérée et à 3.080 l'action libérée de 250 fr. seulement. Nassandres est ramené de 1.600 à 1.550. Les Raffineries de Sucre de Saint-Louis abandonnent quelques francs à 3.650. Leur filiale, la Compagnie Sucrière Marocaine, convoque pour le 14 novembre, outre l'assemblée ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 1943, une assemblée extraordinaire à laquelle le Conseil demandera l'autorisation de porter le capital de 100 1/2 millions à 201 millions par souscription en espèces ; les actions P et C seraient assimilées. La Siamna (Société d'Industries Agricoles de Meaux, Nantes et Algérie) est ferme tout près de 2.300 ex-coupon. Elle a détaché le 5 novembre un acompte de 30 fr. brut ou 15 fr. 50 net au porteur sur le dividende de l'exercice 1945-46, alors que le dividende de l'exercice 1944-45, s'élevant à 27 fr., avait été payé en une fois en mars, après l'assemblée. Les Fabriques de Levure,

Sucre et Alcool de Saint-Ouen-l'Aumône se replient de 1.850 à 1.750, après l'assemblée du 25 octobre qui a approuvé les comptes de l'exercice clos le 30 juin se soldant par un bénéfice net de 5.033.047 fr. contre 2 millions 464.939 fr. Le dividende a été élevé de 12 fr. à 25 fr. Un coupon a été payé le 5 novembre à raison de 17 fr. 50 au nominal et de 16 fr. 85 net au porteur. Une réserve de réévaluation de 31.289.015 fr. apparaît au bilan.

Le groupe des distilleries et apéritifs, très en faveur il y a quelques semaines, est plus calme. La Bénédicte résiste un peu au-dessus de 13.000. Cusenier se redresse de 16.300 à 17.150, stimulé par la proximité de l'assemblée extraordinaire du 9 novembre appelée à autoriser le doublement du capital qui donnera lieu au détachement d'un droit de souscription intéressant. La Suze est en progrès près de 3.700 l'action de capital et 3.500 la jouissance après l'assemblée du 28 octobre. Les dividendes, fixés à 35 fr. et 30 fr. brut respectivement, seront payés le 12 novembre. Saint-Raphaël se replie de 41.500 à 41.100. L'assemblée extraordinaire convoquée pour le 4 novembre n'a pas réuni le quorum. Hors cote, les Ets Raspail valent à peu près 1.000. L'exercice 1945-46 a laissé un bénéfice de 2.043.342 fr. permettant d'amortir la perte antérieure de 1.046.910 fr. Il sera distribué un dividende de 10 fr. brut.

Les Vignobles de la Méditerranée, qui tiendront leur assemblée le 7 novembre à Bône, sont calmes tout près de 2.850. Nicolas ne s'écarte guère de 1.700. Mumm, en attendant son assemblée extraordinaire du 7 novembre, se défend sans peine près de 3.600 l'action et 4.600 la part.

Pouppie (jus de fruits) pivote autour de 1.800. Ofco, aux abords de 400, n'est pas dépourvu de résistance.

Vichy s'avance de 5.875 aux abords de 6.000. On demande toujours sans contrepartie à 2.950 les Eaux Minérales de La Bourboule. L'assemblée du 23 octobre a approuvé les comptes de l'exercice 1945 se soldant par un bénéfice net de 2.590.385 fr. Le dividende a été fixé à 300 fr. brut. Le bilan a été réévalué. La plus-value dégagée s'élève à 60.539.903 fr. Le Conseil envisage une augmentation de capital par incorporation d'une partie de cette réserve. L'Etablissement Thermal de Bagnols-de-l'Orne, qui appelle pour le 11 novembre les trois derniers quarts, soit 75 fr., sur les actions non libérées, gagne quelque terrain à 1.650.

Les Grands Moulins de Corbeil, dont l'assemblée extraordinaire, n'ayant pas réuni le quorum le 25 octobre, est remise au 22 novembre, ne consolide à 1.665 qu'une partie de leurs récents progrès. Les Grands Moulins de Paris se retrouvent à 270, cours s'appliquant à la totalité du capital, qui vient d'être doublé par incorporation de réserves. Les actions de 500 fr. des Grands Moulins de Pantin-Paris, qui viennent d'être introduites à la cote des courtiers, sont vainement demandées à 3.200. Les Moulins du Maghreb sont abordables aux environs de 950.

L'action Orléans, à laquelle a été payé le 31 octobre un acompte de 28 fr. net au porteur, refuse de 34.525 à 33.350. La part, qui valait 95.025 il y a quinze jours, est tombée au-dessous de 91.000, puis s'est vivement redressée à 97.900. Les Conserveries Leconte s'avancent de 2.010 à 2.125. Le bénéfice net de l'exercice clos le 30 avril 1946 étant de 5.683.501 fr. au lieu de 1.054.763 fr., le dividende sera fortement augmenté par l'assemblée du 12 novembre : on envisage pour les actions anciennes un dividende de 50 fr. contre 30 fr., après affectation de 2.123.255 fr. à la réserve générale. Le Conseil aurait l'intention d'augmenter le capital de 10 millions.

Damoy s'avance près de 7.500. A la Bourse de Lille, les Nouvelles Epiceries du Nord s'échangent aux environs de 725. La Société va, du 15 novembre au 31 décembre, porter son capital de 10 1/2 millions à 21 millions par la création, au prix de 150 fr., de 105.000 actions de 100 francs.

Les Glacières de Paris passent de 8.525 à 8.320. Les Entrepôts Frigorifiques des Halles de Paris tombent de 620 à 560. La Compagnie Générale du Levant s'enlève de 1.850 à 2.000. Le Conseil a décidé de porter le capital de 15.850.000 fr. à 47.550.000 fr. par la création, au prix de 157 fr., de 317.000 actions de 100 fr., offertes aux actionnaires à raison de deux nouvelles pour une ancienne. La période de souscription s'étendra du 15 novembre au 16 décembre.

La Compagnie Générale de la Grande Pêche reste, aux environs de 2.050, à un prix abordable. L'exercice 1945-46 se solda par un bénéfice de 5.301.265 fr. avant amortissement. Le dividende sera porté de 12 à 18 francs.

VALEURS DIVERSES

Au groupe, irrégulier cette semaine, des grands magasins, le Louvre s'avance de 1.775 à 1.850 l'action de capital, de 1.750 la jouissance. La Grande Maison de Blanc développe à 4.350 contre 4.205 ses récents progrès. La Société Française des Magasins Uniprix passe de 1.560 à 1.650. L'assemblée ordinaire convoquée pour le

BOURSE DE PARIS

PARQUET

Table of stock market values and parquets, including sections for Rentes Françaises, EMP. A L'ETRANGER, GAGES PAR ANNUITES, FONDS GARANTIS, and PROMESSES DE PARTS.

Actions et Parts Françaises

Table of French stocks and shares, categorized by Assurance, Banques, and other sectors.

DANAUX

Table of stocks from the Danubian region, including Suez, Chemins de Fer, and Tramways.

Table of international stocks and shares, including various foreign companies and their market values.

LE POUR ET LE CONTRE

Main table containing financial data, stock prices, and company names across various sectors like FORGES, MINES, TRANSPORTS, and CAOUTCHOUCS.

OBLIGATIONS FRANÇAISES

Table of French obligations with columns for company names, interest rates, and prices.

VALEURS diverses

Table of miscellaneous values and stocks.

CARRIÈRES, CIMENT

Table of quarry and cement companies.

PORTS

Table of port companies and services.

HOUILLÈRES

Table of coal companies.

CAOUTCHOUCS

Table of rubber companies.

GRANDS MAGASINS

Table of large department stores.

ALIM., HOTELS

Table of food and hotel services.

FORGES, FOND.

Table of ironworks and foundries.

Table of various companies and services in the top left section.

Table of various companies and services in the top middle section.

Table of various companies and services in the top right section.

Table of various companies and services in the top right section.

Table of various companies and services in the top right section.

Table of various companies and services in the top right section.

LE POUR ET LE CONTRE

Table with multiple columns listing various companies, their stock prices, and interest rates. Includes sections for 'DOCKS, EAUX', 'ELECTRICITE', 'FILATURES', 'GAZ', 'FORGES, FONDERIES', 'PETROLES, PHOSPH', 'PRODUITS CHIMIQUES', 'PORTS', 'TRANSPORTS', and 'ALIMENTATION HOTELS, etc.'.

LE POUR ET LE CONTRE

Main financial table with columns for various securities, interest rates, and prices. Includes sections for ARDOISIERES CIMENTOS CAOUTCHOUCS, GRANDS MAGASINS, FOND D'ETAT ETRANG., ACTIONS ETRANGERES, and OBLIGATIONS ETRANGERES.

Promesses d'actions table listing various companies and their share prices, including Jaisse Prêts Fonciers, Banque Française et Col., and others.

Table of financial data including 'Droits de souscription' and 'Droits d'attribution' with columns for company names and amounts.

BOURSE DE TOULOUSE table listing stock prices for various companies like Ruches Méridional, Tr. Com. Reg. Teul, and others.

BOURSE DE MARSEILLE table listing stock prices for companies such as Crédit Marseillais, Elims, and others.

BOURSE DE BORDEAUX table listing stock prices for Banque Normand, Alum. Sud-Ouest, and others.

BOURSE DE LILLE table listing stock prices for La Flandre 250 fr., Banque Scalbert, and others.

BOURSE DE NANTES table listing stock prices for Crédit Nantais 750, Dubigeon 1.500, and others.

BOURSE DE NANCY table listing stock prices for Sadal 1.720 dm., Alsac. Levure 4.220 dm., and others.

A GENÈVE table listing stock prices for Crédit Suisse, Sté Banque Suisse, and others.

A MONTRÉAL table listing stock prices for aluminium, British Colum. Power, and others.

A BRUXELLES table listing stock prices for Banque du Congo Belge, Banque Nationale de Belgique, and others.

26 novembre statuera sur un bilan réévalué. Le même jour se tiendra une assemblée extraordinaire à laquelle le Conseil demandera l'autorisation d'élever le capital, en une ou plusieurs fois, de 45 à 150 millions par incorporation de réserves ou souscription.

Orosdi-Back fuse de 895 à 1.030. Les comptes des exercices 1940 à 1944 seront, rappelés-le, présentés à l'assemblée du 16 novembre ; ils se soldent par un bénéfice global d'environ 43 millions 1/2 qui permettront la répartition d'un dividende de 80 fr. 27 brut.

Du 7 novembre au 7 décembre, **Chapal** porte son capital de 55 à 75 millions par la création, au prix de 1.000 fr., de 40.000 actions de 500 fr., réservées aux actionnaires actuels à raison de quatre nouvelles pour onze anciennes. L'action ancienne (de la dernière émission) reparait à la cote à 4.900, ex-droit ; le droit valant lui-même 1.350. **Révilion** développe à 8.400 ses récents progrès sur la double nouvelle que le dividende serait porté de 100 fr. à 135 fr. et que le capital serait élevé de 60 à 150 millions par incorporation de réserves. La hausse aurait été plus sensible si l'opération s'était traduite par une distribution d'actions gratuites. Mais c'est la valeur nominale de l'action qui sera portée de 1.000 fr. à 2.500 fr. **Fernand Floquet** revient de 1.144 à 1.070. Une assemblée extraordinaire est convoquée pour le 19 novembre, en vue de décider l'élévation du capital : 1° de 41.904.000 fr. à 83.808.000 fr. par incorporation de réserves et distribution d'actions gratuites ; 2° à 125.712.000 fr. par souscription en numéraire ; 3° éventuellement à 260 millions par incorporation de réserves ou souscription en numéraire.

L'imprimerie **Desfossez** s'effrite à 775 et 655. C'est au 18 novembre qu'est remise l'assemblée extraordinaire qui n'a pas réuni le quorum le 28 octobre. Elle a pour objet l'élévation du capital de 40.526.200 fr. à 121.278.600 fr. par incorporation de réserves (doublement de la valeur nominale des actions et répartition d'actions gratuites). Le Conseil se fera en outre autoriser à émettre éventuellement des actions de numéraire et des obligations.

La **Nantaise des Bois Déroulés (Océan)** est irrégulière : l'action s'avance de 3.350 à 3.490, tandis que la part se replie de 1.570 à 1.500. Une assemblée extraordinaire est appelée, le 15 novembre, à voter un projet d'augmentation de capital, d'une part par incorporation de réserves et distribution d'actions gratuites, d'autre part (pour 25 millions) par souscription en numéraire. **Multiplex (Compagnie Industrielle des Bois Contreplaqués)**, hors cote, vaut à peu près 900 ex-droit. Depuis le 25 octobre, la Société a porté son capital de 10.500.000 fr. à 23.625.000 fr. par la création, au prix de 400 fr., de 37.500 actions de 350 fr. réservées aux actionnaires, titre pour titre, et aux porteurs de parts à raison de trois nouvelles pour deux parts.

La **Rémoise du Linoléum Sarlina**, hors cote, valait ces jours-ci à peu près 750. Le Conseil proposera à une assemblée extraordinaire convoquée pour le 16 novembre l'incorporation au capital d'une partie de la réserve de réévaluation : le capital serait porté de 30 à 75 millions par élévation de la valeur nominale des actions de 100 fr. à 250 fr.

La **Cartoucherie Française** est ramenée de 905 à 850 l'action de capital. Elle se relèvera après la clôture de l'augmentation de capital en cours. Rappelons que la Société procède à deux opérations : une augmentation de capital en espèces et une distribution d'actions gratuites ; le droit de souscription s'exerce à raison d'une action nouvelle à 125 fr. pour deux actions anciennes n° 1 à 360.000 ; il vaut 290 ; le droit à l'attribution d'actions gratuites s'exerce à raison d'une action nouvelle pour deux actions anciennes n° 1 à 360.000.

L'**Industrie Moderne** reparait à la cote à 580 l'action ancienne et 560 la nouvelle, après l'assemblée du 24 octobre qui a approuvé les comptes de l'exercice 1945 faisant ressortir un bénéfice net de 231.799 fr. et fixé le dividende à 6 fr., payable le 5 novembre.

Le **Musée Grévin** abandonne un peu de terrain à 20.000 l'action et 14.125 le quatre-vingtième de part. Les actionnaires sont appelés le 20 novembre à approuver les modifications que le Conseil a apportées, conformément à la loi relative aux réévaluations, au bilan de 1945, qui leur a été déjà soumis en mars dernier.

FONDS D'ÉTAT ÉTRANGERS

Les fonds étrangers à change apprécié continuent à faire l'objet de demandes suivies. Les fonds allemands eux-mêmes esquissent un mouvement en avant qui les a portés depuis quinze jours de 7.755 à 8.500 et 11.050 pour le **Dawes** et de 238 à 267 et 330 pour le **Young**. **Fonds argentins** et **brésiliens** fermes ; **fonds chinois** en avance marquée : le 4 1/2 0/0 1908 à 5.150, le 5 0/0 ou 1911 à 1.900. **L'Égypte** 3 0/0 1885 est toujours demandé à 48.500 sans trouver de contre-partie. Gros achats sur le **Japonais** 5 0/0 1907 qui s'avance à 2.540. **Fonds**

norvégiens en hausse accentuée. Les **fonds helléniques** sont demandés ex-coupons détachés le 25 octobre. Une partie des coupons arriérés est mise en paiement sur les emprunts 5 0/0 1881, 5 0/0 1884, 4 0/0 1887, 4 0/0 1889, 5 0/0 1890 (Pirée Larissa), 5 0/0 1893 (Funding), 4 0/0 1902 (Chemins de Fer), 4 0/0 1910, 5 0/0 1914 et 3 0/0 1893 (Salonique-Constantinople). Les coupons échus depuis le 14 avril 1932 jusques et y compris l'échéance du 1er avril 1941 peuvent être présentés à l'encaissement. Pour ceux dont l'échéance est comprise entre le 14 avril 1932 et le 31 mars 1940 le paiement se fera aux taux annoncés, et au taux de 43 0/0 pour les coupons échus du 1er avril 1940 au 1er avril 1941 inclus.

Un comité international pour la protection des porteurs de **fonds russes** s'était constitué en 1928 en vue de coordonner les diverses démarches. Ce comité vient d'être dissous par consentement mutuel de ses membres, mais les intérêts des porteurs français continueront à être représentés par l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières. Qui peut dire si les porteurs de fonds russes ont encore quelque raison d'espérer ?

MINES D'OR ET VALEURS SUD-AFRICAINES

Le marché parallèle de l'or à Paris a été jeté dans un profond désarroi par l'annonce de la suppression des formalités auxquelles étaient subordonnées les livraisons de pièces par la Banque Nationale Suisse. Plus loin, nous indiquons les mesures qui viennent d'alléger ces formalités et leur portée.

Retenons, ici, que les cours des napoléons français, après avoir reculé à près de 4.000 au début de septembre, à cause des ventes de pièces d'or par la Banque Nationale du Mexique à partir de juillet, avaient remonté graduellement vers 5.500 au lieu de 7.000 environ, au plus haut, à la fin de 1945. Ils ont été précipités, cette semaine, au-dessous de 5.000, le napoléon, et la pièce suisse vers 4.000.

La tactique adoptée par la Banque Nationale Suisse est susceptible de peser en permanence sur le marché parallèle.

Elle semble être, en effet, de réduire l'encaisse-or qui a augmenté graduellement jusqu'à 4.895 millions de francs au dernier bilan. Or, cette encaisse peut être grossie par le déblocage des 2 milliards de francs dont la Suisse est créditrice aux Etats-Unis et par des règlements en or des pays débiteurs de la Suisse, tels que l'Argentine.

D'autre part, les ventes mexicaines de pièces d'or se poursuivent, car, fabriquées avec du métal jaune acheté au cours officiel aux Etats, ces pièces peuvent se vendre avec une importante marge de bénéfices.

Cependant que les prix de vente de l'or sur les marchés parallèles tendent à faiblir parce que les Instituts d'émission riches en or métal jaune cherchent à s'en débarrasser, ses prix de revient s'élèvent considérablement.

D'après les déclarations qui viennent d'être faites par le président de la Chambre des Mines du Transvaal, les frais de production auraient augmenté de 38 0/0 depuis 1939 en raison notamment de la hausse des salaires. En mettant en relief la situation critique des mines, le président avait pour objectif de suggérer de nouvelles réductions d'impôts, déjà abaissés de £ 3.200.000 au début de l'année, ce qui permettrait de maintenir à peu près les dividendes au frais des contribuables de l'Afrique du Sud.

D'autre part, le Maréchal Smuts essaie de faire supporter cette charge par les habitants des Etats-Unis, pôle d'attraction du métal jaune. Il va saisir le Fonds Monétaire International d'une demande de majoration des prix de l'or, qui n'ont été élevés que de 15 0/0 depuis 1939.

Les déclarations faites par les représentants de la Trésorerie américaine, encore confirmées le 30 octobre par M. Snyder, secrétaire du Trésor, ont, jusqu'ici, catégoriquement démenti toute dévaluation du dollar.

Il en est de même pour la livre sterling et le franc français.

Seul de toutes les monnaies stables, le franc suisse est susceptible, actuellement, de changer de parité ; mais ce serait pour être valorisé par rapport au dollar et à l'or, comme l'ont été le dollar canadien et la couronne suédoise, afin que le renchérissement mondial des prix ne se propage pas en Suisse.

En Rhodésie du Sud, les dirigeants des mines d'or semblent avoir réussi dans leur recherche de compensation à la majoration des prix de revient.

Le ministre des Mines demanderait au Parlement d'accorder, pendant un an, des subventions qui pourraient atteindre 40 sh. par once. Les ouvriers, dont le sort est solidaire de celui des mines qui les emploient, se préoccupent aussi de l'avenir précaire de celles-ci. La Commission mixte des Syndicats des ouvriers du Rand a décidé, à l'unanimité, de demander au Gouvernement sud-africain de prendre en considération la nomination d'une Commission représentative à larges pouvoirs pour faire une enquête sur la capacité actuelle de l'industrie aurifère à s'adapter au coût élevé de production et aux demandes légittimes du personnel.

La conjoncture actuelle n'est donc pas très propice à un redressement des mines d'or, languissantes depuis le milieu de l'année. Cependant, elles se sont un peu raffermies à Londres et à Johannesburg.

La statistique des résultats obtenus en octobre, par les mines déjà en rendement, révèle, en effet, une amélioration sensible. Ce n'est pas seulement parce que, le mois d'octobre comptant trente et un jours, les tonnages broyés ont augmenté, mais aussi parce que, en septembre, les prix de revient avaient été

anormalement grossis par le paiement aux mineurs de l'indemnité de cherté de vie avec effet rétroactif au 1er mai, c'est-à-dire pendant cinq mois.

Cependant, la reprise de la grève a affecté les bénéfices de **Blyvoor**, qui sont retombés à £ 116.707, alors qu'ils avaient atteint, en septembre, le record de £ 145.536, soit à peu près

trois fois plus qu'en mars. Pour la **Van Dyk**, on annonce que contre versement d'une somme de £ 22.400, elle a acquis de l'Union Corporation le Phoenix Mynpacht, ainsi que d'autres claims. L'Union Corporation souscrita à 32.000 actions de 14 sh., à prélever sur les actions à la souche détenues par la Compagnie.

Groupe	Tonnages Sept.	broyés Oct.	Frais d'exploitation en sh. par tonne		Bénéfices en £	
			Sept.	Oct.	Sept.	Oct.
Groupe Rand Mines :						
Blyvoor	31.000	27.000	54/4	62/4	145.536	116.707
City Deep	80.000	82.000	39/4	38/6	19.065	23.350
Consolidated Main Reef	210.000	215.000	22/2	21/2	14.183	26.992
Crown Mines	255.000	275.000	21/7	29/9	76.327	92.093
Durban Deep	172.000	180.000	26/10	25/10	45.480	59.501
East Rand Prop	200.000	210.000	29/3	27/3	60.273	79.358
Geldenhuis Deep	55.500	56.000	20/7	21/6	3.500	3.932
Modder B	60.000	62.000	21/4	20/2	12.532	17.007
Modder East	118.000	130.000	19/7	17/9	37.462	52.712
New Modder	82.000	88.000	23/6	21/6	2.063	5.987
Nourse	70.000	73.000	32/3	30/11	2.015	7.387
Rose Deep	72.000	74.500	25/9	24/4	2.700	5.924
Transvaal G. M.	24.200	22.400	36/8	36/4	1.042	826
Glynn's Lyd	10.000	10.300	41/5	41/1	2.649	3.020
Groupe Anglo-American :						
Brakpan	105.000	109.000	31/6	29/4	10.984	25.669
Daggafontein	159.000	161.000	21/9	20/7	205.356	210.893
East Daggafontein	92.500	89.500	26/8	25/5	76.095	81.501
S. A. Land	87.500	87.500	27/0	25/11	19.274	30.978
Springs	117.500	121.000	29/6	27	(1)1.768	22.511
West Springs	60.000	60.000	31/4	30/2	8.715	10.894
Western Reefs	79.000	79.000	28/11	27/7	52.229	57.634
Groupe Johannesburg Cons. :						
E. Champ d'Or	23.000	29.000	33/1	26/11	7.070	9.257
Govt. Areas	209.000	236.000	28/11	26/6	29.441	45.334
Langlaage	24.000	16.000	45/4	58/8	(1)5.376	2.154
New States	106.000	118.000	24/7	22/2	41.006	48.073
Randfontein	340.000	350.000	20/8	19/7	20.323	44.389
Witwatersrand Gold	79.000	88.000	29/10	28/8	24.205	32.270
Groupe Goldfields :						
Luipaards Vlei	84.000	83.000	23/4	21/9	20	6.011
Rietfontein	26.000	28.000	24/9	22/8	14.005	18.098
Robinson Deep	94.000	106.000	34/2	29/9	194	18.323
Simmer and Jack	135.000	140.000	29/9	29/6	18.323	13.066
Sub Nigel	64.500	69.000	41/0	37	147.642	172.114
Venterspost	107.000	112.000	29/9	28/3	36.063	46.089
Vlakfontein	22.500	24.000	57/7	53/3	17.079	23.219
Vogels	72.500	76.500	32/11	30/6	34.320	46.050
Groupe Union Corporation :						
East Geduld	150.000	162.000	18/8	17/9	223.685	248.050
Geduld	103.000	111.000	25/1	24/1	58.780	69.108
Grootvlei	158.000	166.000	23/7	22/4	164.749	183.471
Marievale	53.500	55.000	38/7	38/5	35.556	37.658
Van Dyck	98.000	103.000	30/8	28/8	16.962	28.684
Groupe General Mining :						
Van Ryn Gold	58.000	59.000	20/3	19/6	1.506	3.003
West Rand Cons.	219.000	222.000	22/1	20/10	106.617	126.254
Groupe Anglo-Transvaal :						
Rand Leases	169.000	191.000	28/2	25/4	43.195	67.666
Divers :						
Wit Nigel	9.100	9.100	49/1	47/10	249	452
New Kleinfontein	99.000	101.000	24/3	22/11	11.079	16.465
Nigel Gold	42.000	43.000	39/8	37/7	8.003	10.264

(1) Perte.

L'assemblée extraordinaire de **General Mining** du 5 décembre statuera sur un projet d'augmentation du capital de £ 1.500.000 à £ 2 millions en actions de £ 1.

Selection Trust, qui a de gros intérêts dans les mines de cuivre de Rhodésie, va augmenter son capital, actuellement de £ 2.011.120 en actions de 10 sh. valant actuellement 42 sh. environ. La Compagnie offre aux actionnaires, avec l'autorisation du Trésor, 462.557 actions nouvelles de 10 sh., à 35 sh. chacune, dans la proportion de 23 actions nouvelles pour 200.

Gold Coast Selection Trust annonce un dividende final de 10 0/0 net, soit au total 25 0/0 net, contre 10 0/0 net.

Les valeurs de diamant ont fait bonne contenance, mais n'ont guère varié. **De Beers** évolue toujours aux environs de £ 21.

Le statut des gisements nouveaux du Tanganyika, dont la production pourra influer dé-

cisivement sur le marché des pierres, n'est pas encore fixé.

Il semble qu'il y ait compétition, pour leur contrôle, entre l'Etat britannique et le groupe de la **Diamond Corporation**.

Les valeurs de cuivre de la Rhodésie du Nord ont été recherchées.

N'Changa a dépassé £ 3.

Roan Antelope, dont l'action cote environ 13 sh. à Londres et 300 fr. à Paris, déclare un dividende de 6 pence, première distribution depuis 1942. Le bénéfice net est de £ 486.239, contre £ 708.737. Après provision pour les impôts, soit £ 190.000, contre £ 451.500, le bénéfice net est de £ 296.239, contre £ 257.237. Le report à nouveau est réduit à £ 156.823, contre £ 186.213. La Compagnie avait réparti aussi 6 pence pour les exercices 1941-42 et 1940-41, après 1 sh. pour l'exercice 1939-40.

A LONDRES

	20 oct.	7 nov.
Consolidé 3 1/2 0/0	99 1/4	99 7/8
War Loan 3 1/2 0/0	107 1/2	107 7/8
Dawes	11	10 3/4
Young	8 1/2	7 3/4
Great Western	58 5/8	59
Cable and Wireless	115 1/4	114 3/4
Brazilian Traction	27	29 1/4
Canadian Pacific	17 3/4	18 5/8
Hydro-Electric Securities	6 1/4	6 5/8
Woolworth	93 3/8	93 6
Imperial Chemical	42 7 1/2	43
Lauraro Nitrate A.	27 3/8	27 9
Unilever	50	49 6
United Molasses	53 6	55 3
Wickers	8	28 1 1/2
British Celanese	53 9	53 9
Courtaulds	53 9	53 9
British Amer. Tobacco	61 3/2	61 1/6
Imperial Tobacco	7 27 3/8	7 7/8
Anglo Iranian	4 7/8	4 25/32
Burnah	3 5 10	3 9 32
Shell	4 5 8	4 17/32
Venezuela Oil	3 11/16	3 3/4
Anglo American	5 3 8	5 3/8
Blyvoor	8 7/8	8 3/4
Crown Mines	5	5 1/16
Libanon	26	28 9
New Central Witwaters.	16 9	16 6
Rand Mines	6 5 8	6 1/2
Venterspost	21 16	23 32
Western Reef	1 29 32	1 15/16
West Springs	11 16	11 3/2
West Witwatersrand	6 1 4	6 3/8
De Beers	21	20 7 8
— préf.	20 1/4	20 3/4
Rhokana	8 1 4	8 1/2
Rio Tinto	15	15 3/4
Anglo-Dutch	18/6	20 7 1/2
Rubber Trust	24 3	20 9
Sennah Rubber	15	16/8

Le succès du nouvel Emprunt 2 1/2 0/0 reste le fait dominant pour le Stock Exchange. Les souscriptions, qui sont reçues depuis le 28 octobre, se sont élevées, pendant la première semaine, à £ 35,9 millions, alors que les souscriptions à la précédente émission de Bons 2 1/2 0/0 de mai dernier, n'avaient

atteint, pendant la première semaine, que £ 36,4 millions.

Les valeurs à revenu fixe plafonnent, en conséquence, à un niveau élevé.

Le **Consolidé 2 1/2 0/0** se tient très peu au-dessous du pair ; les **Saving Bonds 3 0/0**, remboursables de 1953 à 1956, peu au-dessous de 110 ; le **War Loan 3 1/2 0/0** vers 108.

La politique d'argent bon marché pratiquée par le Gouvernement travailliste réussit donc. La tendance est d'ailleurs la même aux Etats-Unis, où les cours des valeurs à revenu fixe s'améliorent aussi. Elle est favorisée, en Grande-Bretagne, par l'appel adressé aux travailleurs britanniques par le Premier Ministre, qui demande à ceux-ci d'augmenter leur rendement s'ils veulent conserver leur standard de vie et profiter des loix sociales.

Cette attitude a accéléré la hausse des valeurs industrielles, qui se développe depuis le début d'octobre. Les actions de chemins de fer ont progressé à cause de la majoration de leurs tarifs à partir du 1er janvier.

Gaumont British a obtenu un bénéfice net de £ 469.509, contre £ 257.946. Le dividende est porté à 12 1/2 0/0, contre 7 1/2 0/0. Les valeurs de pétrole ont été bien orientées.

Royal Dutch a dépassé le cours de £ 30. Les 100 millions de florins d'actions nouvelles provenant du bonus ont été admises à la cote.

Anglo-Iranian Oil maintient son dividende intérimaire à 5 0/0. Pendant la guerre, la Compagnie a perdu 44 bateaux-citernes sur les 93 qu'elle possédait. Le lancement récent d'un

ciété voisine de Taynhin, dont le domaine est à peu près entièrement greffé, qui fabrique aussi des semelles de chaussures et en tire grand profit.

Une branche pleine d'avenir est celle des sociétés de commerce qui pratiquent l'importation et l'exportation. Dans les années à venir, le mouvement commercial de l'Indochine s'intensifiera, non seulement vers l'Europe et les pays voisins d'Extrême-Orient, mais aussi vers les Etats-Unis. Les sociétés de ce groupe sont toutes intéressantes, mais la plus séduisante paraît être la *Compagnie de Commerce et de Navigation d'Extrême-Orient*, qui s'est assurée la représentation de Ford et d'autres firmes américaines à côté de bonnes exclusivités françaises.

Dans les plantations diverses, les Hauts Plateaux Indochinois font de magnifiques récoltes de café, lequel se vend fort cher à la colonie en ce moment. Le rendement à l'hectare atteint ici 4.300 kilos et plus, au lieu de 5 à 600 kilos pour les plantations de la côte d'Afrique, dont la capitalisation à l'hectare est d'ailleurs fort inférieure.

Les Plantations Indochinoises de Thé ont subi une éclipse, du fait de la destruction de leur usine du Kontung. Mais l'usine de l'Arbre Broyé, près de Dalat, dans le Sud Annam, subsiste, ainsi que les 1.130 ha. de plantations de thé, connues pour être très réussies. La capitalisation boursière de 150 millions paraît très modérée. Un vignoble algérien, de surface équivalente, n'est pas capitalisé près de 1.500 millions, alors que sa capitalisation d'avant guerre était inférieure à celle des Plantations Indochinoises de Thé!

Parmi les valeurs diverses, on ne peut omettre les *Distilleries de l'Indochine*, et surtout les *Brasseries de l'Indochine*. Cette dernière affaire a déjà été traitée moins injustement par la

Bourse que la plupart de celles que nous avons citées, mais son coefficient de valorisation reste très inférieur à celui des affaires françaises similaires. Les charges d'agents de change ont noté sur cette valeur, ces dernières semaines, des achats persistants venant d'Indochine. Les bénéfices courants passent pour être très élevés.

Pour résumer tout ce qui précède, il faut terminer par le groupe des banques ou sociétés de portefeuille, qui sont en quelque sorte la synthèse de l'activité de la colonie. De celles-ci, la plus importante de loin, et la plus intéressante, est sans contredit la *Banque de l'Indochine*, dont les intérêts se sont répandus hors d'Indochine, cette affaire ayant notamment une participation importante dans la Compagnie Minière de l'Oubangui Oriental.

La *Société Financière Française et Coloniale*, aux intérêts également répartis en Indochine et hors d'Indochine, est intéressante, ainsi que les *Messageries Fluviales de Cochinchine* qui sont maintenant une holding contrôlant les Plantations de Mimot — très belle affaire de caoutchouc du Cambodge un peu chère proportionnellement à ses voisines — et intéressée à l'affaire française du Conducteur Electrique Blindé.

Enfin, une affaire de parrainage sérieux mais d'importance moindre, l'*Union Financière d'Extrême-Orient*, n'est pas non plus dénuée d'intérêt. Cette Société est une entreprise mixte qui fait le commerce et la manutention du caoutchouc à l'embarquement à Saïgon et qui, par ailleurs, détient des participations dans les Plantations de Kratié et le Crédit Mobilier Indochinois et possède une plantation de café qu'elle exploite à la Côte d'Ivoire. Les risques sont diversifiés et la capitalisation boursière est très modérée.

VALEURS D'APÉRITIFS ET DE LIQUEURS

CUSENIER

La société anonyme de la Grande Distillerie Cusenier fils aîné et Cie, a été constituée en 1879 pour prendre la suite d'une affaire dont la fondation remontait à 1858. Son domaine industriel comprend des usines et des entrepôts à Paris, La Courneuve, Orléans, Marseille, Cognac et Mulhouse. Les installations très modernes de La Courneuve ont été édifiées en 1935 pour remplacer l'usine de Charenton-le-Pont devenue insuffisante. En dehors de ces installations situées sur le territoire métropolitain, la société a créé trois filiales à l'étranger : la Grande Distillerie belge, à Bruxelles; la Grande Distillerie, à Buenos-Ayres; et la Société Anonyme E. Cusenier et Fils aîné, à Bâle. D'autre part, elle possédait, avant la guerre, une usine à Neuenburg, dans le grand duché de Bade. Mais celle-ci a été entièrement détruite en 1944 par les bombardements. Diverses succursales métropolitaines ont également subi des dommages importants au cours des hostilités, en particulier celles de Rouen et de Bordeaux.

La production de cette affaire, spécialisée dans la fabrication des spiritueux et des liqueurs, trouvait, avant la guerre, de larges débouchés sur les marchés extérieurs, où la marque jouissait d'une réputation solide. Aussi, la rupture des communications avec l'étranger dès 1940 a-t-elle notablement affecté la marche de la société, gênée, en outre, par les difficultés d'approvisionnement en matières premières et l'interdiction de la fabrication des apéritifs à base d'alcool en août 1940. Toutefois, dès 1943, la société a pu reprendre quelques relations commerciales avec l'étranger, cependant qu'elle enregistrait un accroissement de ses ventes à l'intérieur. La reprise ainsi amorcée n'a pu d'ailleurs prendre beaucoup d'ampleur au cours des derniers exercices, car divers facteurs défavorables sont intervenus pour réduire les profits, en particulier, la diminution des stocks, l'impossibilité de les reconstituer à un niveau normal et le maintien, par voie d'autorité, de prix de vente insuffisants. Cependant, les résultats enregistrés au cours des derniers exercices se comparent dans l'ensemble, favorablement avec ceux de 1938, ainsi qu'il ressort du tableau suivant (en millions de francs) :

Comptes de pertes et profits					
Débit	1938	1940	1942	1943	1944
Frais généraux	39,9	36,8	30,6	37,0	36,4
Provision pour renouvellement du stock de départ			19,9	7,2	20,3
Bénéfice disponible	11,8	12,9		18,5	2,6
	51,8	49,7	50,6	62,7	59,3
Crédit					
Produits d'exploit.	51,8	49,2	48,4	60,0	58,1
Intér. et prof. div.		0,5	2,2	2,7	1,2
	51,8	49,7	50,6	62,7	59,3

En 1943, la totalité du bénéfice disponible, soit 19,9 millions, a été affectée à la provision pour renouvellement du stock de départ; en 1944, ce poste a fait de nouveau l'objet d'une dotation de 13 millions sur les profits de l'exercice, qui ont atteint 15,7 millions. Voici, d'autre part, comment ont été affectés les bénéfices pendant les exercices considérés (en millions de francs) :

	1938	1940	1942	1943
Reserves	4,5	5,4		9,1
Dividendes	7,0	7,0	7,0(1)	8,6
Tantèmes	0,5	0,5		0,7
Report	0,5			
	12,5	12,9	7,0	18,4

(1) Prélèvements sur une réserve spéciale.

De fondation récente, l'affaire a connu des débuts assez difficiles et, vers 1930, les résultats ont été largement déficitaires. Afin d'assainir le bilan, deux réductions successives de capital furent effectuées; l'une en 1935, l'autre l'année suivante, qui ramenèrent le fonds social de 18 millions à 5.700.000 fr. Elles furent opérées par remboursement d'une partie des actions et échange des autres, sur la base de 3 nouvelles pour 1 ancienne de même valeur nominale. En même temps, les porteurs de parts (1.000 titres seulement ont été attribués) voyaient leurs droits aux superbénéfices réduits de 40 à 12 1/2 %. En 1942, le capital fut relevé à 8 millions par émission en numéraire. Il est représenté par 80.000 titres de 100 fr. entièrement libérés, dont 2.500 sont amortis.

Ce n'est que depuis la guerre que les résultats ont pris une certaine importance, se relevant même sensiblement au cours des derniers exercices.

Résultats et répartitions (en milliers de fr.)

Exercice	Report	Résultats	Répartition			Report
			Provision pour stock de départ	Réserve légale	Dividendes-tantèmes	
1938	317,5	395,8		19,8		693,4
1942	891,7	1.709,2	2.709,2		645,1	219,3
1943	197,4(1)	4.457,6	2.680,7	89,4	937,7	892,2
1944	892,2	3.169,7(2)	1.040,4	137,6		1.883,8

L'exercice 1944 a marqué un net progrès puisque les profits bruts ont dépassé 9,5 millions contre 7 en 1943, 3,9 en 1942 et 1 en 1939. Ce développement du chiffre d'affaires paraît dû à la reprise des exportations de liqueurs vers la Belgique, la Hollande et les Pays scandinaves, où la société s'est assurée des débouchés. En raison de la destination des produits fabriqués, la société a obtenu des facilités d'approvisionnement et les résultats de 1945 ont été plus satisfaisants : le report à nouveau a été, aucun dividende n'étant encore distribué, élevé à 1.777.832 francs.

La situation financière de l'affaire paraît s'être améliorée notablement au cours des derniers exercices. Ces progrès expliquent, dans une certaine mesure, l'engouement de la Bourse pour les titres de la société. Les actions qui, avant 1941, étaient cotées au-dessous du pair, ont dépassé 1.000 fr. en 1944 et atteignent présentement près de 3.400 fr. Quant aux parts, elles cotent plus de 35.000 fr., alors qu'en 1939 elles ne dépassaient guère 1.000 fr.; il est vrai qu'elles sont en très petit nombre (1.000) et qu'elles se partagent 12 1/2 % des superbénéfices. Elles s'avèrent, d'ailleurs, moins chères que les actions. Si, en effet, l'on fait état des règles statutaires de répartition des superdividendes, la part devrait coter 11,4 fois environ le cours de l'action, cependant que la parité actuelle des cours ne ressort qu'à 10,6. Quoi qu'il en soit, la capitalisation boursière s'élève ainsi à plus de 308 millions, ce qui correspond pour le moins à une appréciation largement optimiste de l'avenir de la société.

ETABLISSEMENTS RASPAIL

Constituée en 1904, cette société avait orienté son activité vers deux exploitations différentes : la parfumerie et la distillerie. Depuis 1924, époque où elle céda la branche parfumerie à une filiale, la Société Générale d'Hygiène et de Parfumerie, elle se consacre uniquement à la fabrication des spiritueux et, en particulier, de la liqueur connue sous la marque « Raspail », et d'un anis. Elle s'occupe également, à titre accessoire, à la rectification des alcools pour d'autres distilleries. Elle possède une usine à Arcueil.

C'est une affaire d'envergure réduite. Son capital, fixé à l'origine à 2.000.000 fr., a été ramené en 1909, à 1.632.000 fr. En 1920, il a été porté à 2.500.000 fr. Il est divisé en 25.000 actions de 100 fr. entièrement libérées. Les titres ne sont pas cotés, mais figurent au hors cote des courtiers en valeurs mobilières publiés chaque quinzaine.

Depuis la guerre, les résultats ont été modestes. Le bénéfice d'exploitation s'est élevé à 2.120.700 fr. en 1941-42, 1.633.730 fr. en 1942-43 et 2.826.700 fr. en 1943-44. En 1944-45, il n'a pas dépassé 431.900 fr. et l'exercice s'est soldé par une perte nette de 1.548.600 fr. L'entreprise paraissait donc, jusqu'à ces derniers temps, rencontrer de sérieuses difficultés pour développer son activité.

Il semble qu'elle ait réussi à les surmonter si l'on en croit certains renseignements récents. On sait, en effet, que la société a réussi à s'assurer d'intéressants débouchés, d'abord aux colonies et, actuellement, à l'étranger et qu'elle a repris une activité soutenue, utilisant à plein sa capacité de production. Elle reçoit facilement les attributions de sucre et d'alcool qui lui sont nécessaires et l'intégralité de sa fabrication est exportée. Les principaux pays acheteurs sont la Suisse, la Belgique et les Pays nordiques. Des prospections ont été faites en Amérique du Sud et quelques envois — susceptibles de se développer largement dans l'avenir — ont déjà été effectués à destination de l'Amérique Latine. L'exploitation se poursuit dans de bonnes conditions; les résultats de l'exercice 1945-1946, qui s'est terminé le 30 juin dernier, sont en nets progrès sur les précédents; le bénéfice permet de verser complètement la perte subie en 1944-45, de répartir un dividende brut de 10 fr. et de reporter à nouveau 700.000 fr. environ. L'année 1945 a

(1) Déduction faite de 21.686 fr., montant du prélèvement temporaire (exercice 1942).
(2) Déduction faite de 2.129.211 fr. 55 affectés au prélèvement temporaire.

donc marqué un très net changement dans l'orientation de cette affaire qui s'avère, pour le moment, très favorable.

Le total du bilan de 1945 représente 5,9 millions de francs, sur lesquels on relève, à l'actif, 3,7 millions de marchandises en magasin. Les immeubles ne figurent plus que pour une somme négligeable et les débiteurs s'inscrivent pour 343.000 fr., les disponibilités (caisse, banques, chèques postaux, titres d'Etat) totalisent 515.000 fr. Au passif, les ressources propres s'élèvent à 3 millions environ et les créanciers à 1 million. Il existe une provision pour renouvellement du stock de départ, portée pour 1,9 million.

Les cours des actions au dernier relevé de quinzaine varient entre 800 et 1.000 fr., ce qui capitalise l'affaire au maximum à 25 millions. Etant donné le résultat du dernier exercice et les perspectives actuelles, ce chiffre paraît modeste. Il sera intéressant de suivre cette société et de voir si les résultats ultérieurs confirmeront le notable redressement opéré l'an dernier.

DOLLFUS-MIEG

Nous avons résumé, le 27 septembre, les 1945, et dans les numéros suivants les dividendes votés par l'assemblée du 9 octobre. On sait qu'il n'a pas été donné d'indication soit dans le rapport, soit au cours de l'assemblée, sur l'emploi que le Conseil envisageait de faire de la réserve spéciale de réévaluation. Aucun des actionnaires présents, confiants dans la sagesse qu'apportent les administrateurs à la gestion de l'affaire, n'a posé de question à ce sujet.

Il semble cependant dans la logique des Shoses, qu'un jour ou l'autre, tout ou partie de la plus-value dégagée par la réévaluation du bilan, soit incorporée au capital avec accompagnement de distribution d'actions gratuites. Assurément il subsiste bien un obstacle d'ordre fiscal. La taxe de 16 % est lourde à supporter pour la trésorerie d'une société. A un certain moment on a pu espérer qu'elle serait réduite. Cet espoir paraît s'être évanoui en présence de la gravité de la situation financière et de l'obligation où se trouve l'Etat de recourir, dans une mesure trop large, à la planche à billets. Il semble en effet vain d'attendre désormais un allègement d'ordre fiscal, qui faciliterait la distribution d'actions gratuites.

Peut-être faut-il chercher ailleurs la raison du délai que le Conseil semble vouloir se réserver pour arrêter sa décision.

Dollfus-Mieg est une très belle affaire, très heureusement menée, qui mérite d'être considérée comme une des vedettes du compartiment des textiles. Le marché l'a reconnu depuis longtemps et les cours élevés atteints par les titres en sont la meilleure preuve. Le capital de 168 millions de francs, amorti de 40 millions, est capitalisé à plus de cinq milliards, ce qui est tout de même une somme.

La Société a eu la chance de retrouver ses usines presque intactes. Les dommages de guerre ne se montent qu'à 50 millions ce qui est relativement peu de chose. Elle dispose donc d'un instrument de travail en bon état, qui lui a permis de réaliser un bénéfice industriel de 94 millions en 1945, ce qui est un très beau résultat, si l'on considère que l'Alsace n'a été entièrement libérée qu'au cours de la même année.

Mais, si l'instrument de travail est à peu près intact, il semble bien que la Société rencontre certaines difficultés d'approvisionnements et de débouchés. Les fils de broderie, qui constituent sa spécialité, l'obligent à acheter pour leur fabrication du coton à longue fibre, du coton égyptien. Ce coton ne manque pas sur le marché. Le gouvernement égyptien est même fort embarrassé d'en assurer l'écoulement et il est question de réduire les superficies consacrées à la culture de ces fibres en Egypte. La Société a les moyens d'en acquérir. Mais interviennent les difficultés pendantes entre l'Egypte et la France. Des négociations sont en cours pour assurer le déblocage des avoirs français en Egypte, et l'achat du coton est un des moyens de négociations dont se servent nos représentants. Comme la Société Dollfus-Mieg ne peut faire aucune transaction à l'étranger sans autorisation, elle se trouve freinée dans ses achats et ne peut constituer les stocks qui lui seraient nécessaires pour lancer de nouvelles fabrications et développer ses affaires. Elle en est réduite à vivre sur un approvisionnement nettement insuffisant, ce qui entraîne toutes sortes d'inconvénients. On peut espérer, toutefois, que cette difficulté n'est que passagère.

En ce qui concerne les débouchés, les fils de broderie, fabriqués par Dollfus-Mieg, trouvaient une clientèle nombreuse et fidèle en Russie, dans les Balkans, en Allemagne également. Le marché de la Russie a été pratiquement fermé il y a déjà plusieurs années; ceux des Balkans n'ouvrent pas actuellement de possibilités sur lesquelles la Société ait à compter jusqu'à nouvel ordre et l'Allemagne elle-même ne peut offrir aujourd'hui encore un champ d'action réduit. Restent avec naturellement la France et ses possessions, l'Amérique du Nord, l'Amérique du Sud où la Société compte développer ses ventes, l'Océanie aussi et particulièrement les Iles Fidji, anciennes clientes de Dollfus-Mieg. Bref, il y a une adaptation à faire, de nouveaux débouchés à ouvrir et cela en face d'une concurrence anglaise qui n'est pas restée inactive.

Il ne faudrait pas tirer une conclusion pessimiste de ce que nous venons de dire. L'organisation industrielle ainsi que l'organisation commerciale de la Société sont intactes et solides. Les réserves accumulées sont fort copieuses et

assurent la solidité financière de l'entreprise. Le bénéfice de l'exercice 1945, dont nous signalions l'importance, eu égard aux circonstances n'a rien d'exceptionnel et pourra se répéter et même se développer au cours des prochains exercices.

Il n'en est pas moins vrai, que Dollfus-Mieg ne jouit pas d'un privilège spécial et rencontre des difficultés, comme toutes les affaires actuellement. Il semble qu'aux cours actuels, la Bourse cède un peu trop à l'attrait d'un prestige auquel il faudra l'appui de nouveaux développements dans les résultats et par conséquent un certain délai. Que le Conseil s'en et hésite à fournir au marché un motif d'emballage, ce ne serait pas surprenant.

On est ainsi fondé à penser que le Conseil, avant de proposer une opération de ce genre à ses actionnaires, attendra que l'ardeur ascensionnelle dont ont fait preuve les titres de la Société se soit un peu ralentie.

Mais il reste de toute manière à prévoir un emploi aussi logique qu'habituel de la réserve de réévaluation d'une valeur qui mérite de garder une place de choix dans les portefeuilles bien composés.

BILAN AU 31 DÉCEMBRE 1945

Actif	
Immobilisations	153.050.516 85
Titres de participation	29.960.362 »
Valeurs d'exploitation	543.161.188 05
Valeurs réalisables	813.972.974 61
Valeurs disponibles	465.539.693 38
Comptes de régularisation	11.197.403 35
	1.816.682.138 24
Passif	
Capital (Amorti 40.000.000)	168.000.000 »
Réserve légale	7.900.000 »
Réserve spéc. de réévaluation	482.545.431 14
Autres réserves	496.927.498 60
Dettes à court terme	277.125.958 57
Amortissements	134.317.575 »
Fonds de renouvellement des stocks	87.000.000 »
Provisions diverses	106.938.631 42
Comptes de régularisation	53.980.369 21
Report à nouveau	26.674 30
	1.816.682.138 24

Ce bilan reflète une très forte situation financière, comme on le notera sans peine. Les amortissements s'élèvent à 134 millions pour des immobilisations d'un montant de 153 millions à peine supérieur. Valeurs réalisables et valeurs à court terme totalisent 1.280 millions environ, alors que les dettes à court terme ne figurent au passif que pour 277 millions. Les réserves, autres que celle de réévaluation, se montent à 482 millions, sans parler des diverses provisions et du fonds de renouvellement des stocks.

COMPTE DE PROFITS ET PERTES DE L'EXERCICE 1945

Avoir	
Solde de l'exercice 1940-1944	41.432 59
Loyers	695.563 55
Résultats	96.683.627 91
Prélèvement sur provisions	41.000.000 »
	138.420.644 05
Doit	
Divers	403.345 »
Moins-value sur val. en portefeuille	1.189.520 51
Intérêts et change	3.024.104 24
Prov. pour renouvellem. des stocks	87.000.000 »
Réserve légale	300.000 »
Charges statutaires	10.375.000 »
Allocation du 1 ^{er} avril 1945	6.720.000 »
Allocation complémentaire	24.400.000 »
Report à nouveau	26.674 30
	138.420.644 05

Nous avons donné dans nos précédents numéros le montant des diverses allocations ou dividendes.

Automobiles de Place

L'exercice 1945 a été marqué, pour les Automobiles de Place, par une nette amélioration de leurs résultats, conséquence de la remise en service d'un certain nombre de taxis.

Alors que l'exercice 1944 avait laissé une perte de 2.018.627 fr., ramenée à 941.325 fr. par application du report bénéficiaire antérieur, un bénéfice de 6.966.733 fr. a été réalisé en 1945. Il a permis d'amortir le déficit antérieurement reporté, d'affecter 3.434.503 fr. au fonds de prévoyance et de répartir aux actions un dividende de 7 fr. brut, aux parts un dividende de 6 fr. 64 brut. Ces dividendes ont été mis en paiement le 1^{er} juillet, à raison de 5 fr. 46 net pour les actions nominatives et 1 fr. 77 net pour les actions au porteur, de 5 fr. 19 net pour les parts nominatives, le dividende des parts au porteur étant entièrement absorbé par les impôts.

Voici le compte de Profits et Pertes et la répartition de l'exercice 1945 :

COMPTE DE PROFITS ET PERTES	
Recettes	
Bénéf. d'exploitation	6.029.786 95
Réquisitions mobilières et immobilières	1.125.594 24
Location d'immeubles	252.339 34
Réalizations de titres	1.171.171 60
Intérêts et divers	686.650 60
	2.265.542 60
A déduire :	
Frais sociaux	714.895 80
Perte commerciale	1.583.913 75
	2.298.809 55
Bénéf. net de l'exercice	6.966.733 05
Répartition	
Amortissement de la perte	941.325 20
Dividende des actions	1.750.000 »
— des parts	269.230 77
Tantièmes	571.673 30
Fonds de prévoyance	3.434.503 78
	6.966.733 05

Pendant l'occupation, l'exploitation des taxis avait été entièrement suspendue. Quant aux

ateliers, ils avaient travaillé à l'entretien de voitures de tourisme, cars et camions, sous l'autorité des occupants. En septembre 1944, il avait été livré 70 voitures sans conducteurs aux Américains et les ateliers, dès le départ des Allemands, avaient travaillé pour le compte du Ministère de la Production Industrielle à la remise en état des voitures abandonnées par ceux-ci.

En 1944, le plus clair des recettes — qui s'élevaient au total à 7.422.723 francs — provenait ainsi non de l'exploitation, mais de réalisations d'actif : un peu plus de 5 millions de bénéfices sur réalisations de titres et 1 million 61.500 fr. de produit de réalisations d'immobilisations. Mais les charges, comprenant 3.302.803 fr. de pertes sur les résultats commerciaux et d'importantes provisions, avaient été beaucoup plus élevées que les bénéfices bruts et l'exercice avait été, nous l'avons dit, largement déficitaire.

L'exercice 1945 n'a encore été qu'un exercice de transition. Pendant les premiers mois, la Société a loué des voitures à l'armée américaine et à l'Assistance publique. C'est seulement le 11 juin que les premiers taxis ont été autorisés à circuler, en petit nombre d'abord, d'ailleurs, car il fallait remettre en état de marche des voitures immobilisées pendant six ans et qui, pour la plupart réquisitionnées en septembre 1939, n'avaient pu être rachetées par la Compagnie qu'en un état de délabrement absolu, exigeant des réparations dont la pénurie de matières premières rendait l'exécution fort difficile : fin décembre, la Compagnie n'avait encore en service que 276 voitures, au lieu de 2.400 en 1939. Quant aux ateliers, après avoir été, pendant les premiers mois de l'année, utilisés surtout par la clientèle extérieure, ils ont été ensuite affectés presque entièrement au rééquipement des taxis. Les garages réquisitionnés, enfin, étaient seulement en cours de libération. Ainsi s'explique que les bénéfices de l'exploitation n'aient encore atteint que 6 millions et que la branche commerciale ait laissé une perte supérieure à 1 million et demi.

Le bilan au 31 décembre 1945 se présente de la façon suivante :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE 1946	
Passif	
Capital et réserves :	
Capital	25.000.000 »
Réserve légale	2.500.000 »
Réserve spéciale	3.365.237 50
Fonds de prévoyance	7.619.560 23
Fonds d'assurance	590.356 23
Réserve de réeval.	100.997.617 10
	140.072.771 06
Dettes à court terme :	
Fourn. et entrepreneurs	1.835.204 45
Créditeurs divers	37.407.726 03
	39.292.991 08
Amortissements :	
Am. des immob. d'exploit.	189.173.556 61
— hors expl.	6.612.579 45
	195.786.136 06
Provisions diverses	5.328.355 38
Comptes de régularisation	7.021.426 07
Profits et pertes de 1945	6.966.733 05
	394.468.412 70
Actif	
Immobilisations :	
Immobilisations d'expl.	276.405.367 56
— hors expl.	38.266 751 »
Valeurs engagées	314.672.118 56
Titres de participation	12.792.917 60
Divers	1.098.920 52
	13.891.838 12
Tonnages produits	12.936.255 90
	44.176.172 92
Approv. et trav. en cours	34.176.172 92
Valeurs réel. à court terme :	
Titres de placement	15.204.201 85
Effets à recevoir	2.009.123 90
Clients	9.580.497 »
Débiteurs divers	7.382.350 17
	34.176.172 92
Caisses et banques	11.034.291 48
Comptes de régularisation	6.766.410 52
Solde déficitaire de 1944	941.325 20
	394.468.412 70

Le Conseil a jugé opportun d'user de la faculté que lui laissait la loi du 15 août 1945, de réévaluer le bilan, mettant ainsi les principaux postes de l'actif mieux en rapport avec leur valeur réelle et s'ouvrant des marges supplémentaires d'amortissement en exemption d'impôt.

Le bilan ci-dessus est donc un bilan réévalué. Cette révision des écritures a provoqué l'apparition d'une réserve spéciale de 101 millions. La réévaluation n'a cependant été que partielle. Elle a été appliquée aux terrains, aux constructions faites sur les terrains appartenant à la Société, à l'exclusion de celles faites sur les terrains loués, aux taxis, à l'exclusion des voitures de service, de secours et des camions, de l'outillage et des approvisionnements, et aussi du portefeuille qui comprend notamment pour un montant important des actions de la Compagnie Française des Pétroles et de la Société Française des Carburants.

Depuis la clôture de l'exercice, les Automobiles de Place ont procédé à une double incorporation de réserves à leur capital.

L'opération s'est faite en deux étapes : rachat des parts ; quadruplement de la valeur nominale des actions.

Tout d'abord, l'assemblée extraordinaire des actionnaires, tenue le 14 avril 1946, dont les résolutions ont été ratifiées le 29 mai par les porteurs de parts, a décidé que le capital serait porté de 25 millions à 33.505.000 fr. par prélèvement sur les réserves d'une somme de 8 millions 505.000 fr. et création de 85.050 actions de 100 fr. destinées à être remises, en échange de leurs titres, aux porteurs des parts, à raison de 21 actions, jouissance 1^{er} janvier 1946, pour dix parts.

Plus récemment, une assemblée extraordinaire tenue le 29 juillet a décidé d'élever le capital à 134.020.000 fr. par une nouvelle incorporation de réserves, de 100.515.000 francs. Cette opération se réalise non par une distribution d'actions gratuites, mais par une simple élévation de la valeur nominale des actions de 100 fr. à 400 fr.

L'intérêt statutaire 5 % sera calculé pour tout l'exercice 1946 sur la nouvelle valeur nominale.

Le capital nouveau est ainsi de 134.020.000 fr., divisé en 335.050 actions de 400 fr., au lieu, l'an dernier, d'un capital de 25 millions seulement divisé en 250.000 actions de 100 fr. et flanqué de parts ayant droit à 35 % des super-bénéfices.

Nous nous garderons bien de préjuger les résultats d'un exercice qui ne sera clos que dans deux mois et qui aura sans aucun doute à supporter de lourds prélèvements pour les comptes de prévoyance (dotation de la réserve légale, amortissements accrus du fait de la réévaluation de l'actif, provisions renforcées pour la réparation des dommages de guerre, etc.). Mais il est tout de même un fait qui est bien acquis : c'est que la Société a eu en circulation, pendant tout l'exercice 1946, à peu près trois fois plus de taxis que dans le seul second semestre de 1945. De là à conclure que les bénéfices résultant de leur exploitation seront six fois plus élevés que les précédents, il n'y a qu'un pas.

Sans aller jusqu'à formuler cette conclusion dont la rigoureuse exactitude arithmétique pourrait bien être contredite par les faits — aussi bien, d'ailleurs, sinon plus, dans un sens favorable que dans un sens défavorable — on peut du moins tenir pour assuré que les bénéfices de l'exercice 1946 marqueront une très forte progression. La simple répartition de l'intérêt statutaire, désormais élevé à 20 fr., n'absorberait que 6.700.000 fr. en chiffres ronds. Or, l'action de 400 fr., qui a oscillé depuis le début de 1946 entre les cours extrêmes de 485 et de 1.060, ne vaut actuellement que 1.000 fr. Elle nous paraît, à ce prix, présenter une intéressante marge de hausse.

LA VIE DES SOCIÉTÉS

Senelle-Manbeuge. — Les comptes de l'exercice 1945 font apparaître un bénéfice net de 18.923 fr., alors que ceux de l'exercice 1944 avaient laissé une perte de 34.569.000 fr., ramenée à 27.791.000 fr. par application du report antérieur. La réserve spéciale provenant de la réévaluation de l'actif apparaît au bilan du 31 décembre 1945 pour 1 milliard 810 millions. Le Conseil proposera à l'assemblée, convoquée pour le 20 novembre, un dividende de 30 fr. brut qui sera prélevé sur la réserve pour stabilisation du dividende.

Ugine. — L'assemblée a, le 5 novembre, statué sur les comptes de 1945 (voir notre dernier numéro). Y compris un profit exceptionnel de 52.986.565 fr. résultant de la dernière dévaluation, le solde disponible s'élevait à 73.446.927 fr. Après dotation de la réserve légale (3.672.346 fr.), subsistait un solde de 69.774.580 fr., qui a été affecté à l'amortissement partiel du déficit reporté de 1945, soit 238 millions. Le rapport signale que l'année 1945 a été, pour Ugine, une année de convalescence. Mais les restrictions d'électricité n'ont pas permis d'atteindre le niveau de production espéré et les tonnages produits sont restés, pour la plupart des fabrications, très en deçà de ceux d'avant guerre, comme le montrent les pourcentages ci-après :

Tonnages produits	1944	1945
Chlorates	25	52
Carbure	37	64
Acier coulé	25	56

Le Conseil escomptait un rétablissement plus rapide. Il exprime en ces termes les craintes que lui inspirent la diminution progressive du pouvoir d'achat du franc et les répercussions du contrôle des prix sur les résultats financiers de l'exploitation sociale :

« Nous devons insister fortement sur les graves répercussions qu'entraîne le problème des prix ainsi posé non seulement sur le compte de Profits et Pertes, mais aussi sur la trésorerie qui domine et conditionne la vie de notre entreprise, son élan, ses possibilités d'extension. Le renouvellement du matériel, le maintien d'un outillage de qualité comparable à celui de nos concurrents étrangers deviennent de plus en plus difficiles si la simple exploitation de ce qui existe absorbe toutes les disponibilités financières, quelle qu'en soit l'origine. Il est cependant nécessaire de renouveler les installations pour éviter des frais d'entretien excessifs et économiser de l'énergie et de la main-d'œuvre en les rendant ainsi disponibles pour d'autres productivités. »

Le rapport, toutefois, ne s'achève pas sur une note pessimiste :

« Si beaucoup d'éléments de nos prix de revient échappent ainsi à notre contrôle, il nous reste cependant la possibilité d'agir sur les quantités consommées, de perfectionner notre technique, de produire au maximum en diminuant ainsi l'incidence des frais fixes. »

Algérienne de Produits Chimiques. — Cette Société a réuni ses actionnaires le 30 octobre, en assemblée ordinaire et extraordinaire. La première a approuvé les comptes de 1945 faisant apparaître un bénéfice net de 7 millions 202.111 fr. contre 5.936.366 fr. et, compte tenu du report antérieur, soit 4.747.765 fr., un solde disponible de 11.949.866 fr. Elle a décidé de porter de 10 à 15 fr. le dividende, dont la répartition aux 420.000 actions de 100 fr. n'absorbera que 6.300.000 fr., 4.815.561 fr. étant reportés à nouveau. Ce dividende sera payé le 15 décembre (net 12 fr. au nominatif et 8 fr. 15 au porteur, coupon n° 32).

Quant à l'assemblée extraordinaire, elle a décidé que :

1° Le capital serait porté de 42 à 168 millions par prélèvement d'une somme de 126 millions sur la réserve spéciale de réévaluation, qui figure au bilan pour 144 1/2 millions, l'opération se matérialisant pour les actionnaires par un quadruplement de la valeur nominale de leurs titres actuels de 100 fr. ;

2° Pourrait être prélevée sur la même réserve de réévaluation la somme nécessaire pour porter également de 100 à 400 fr. le nominal des actions qui devront être délivrées aux ayants droit empêchés de souscrire à l'augmentation de capital de 1941 ;

3° Le capital pourrait être élevé jusqu'à 300 millions aux époques et conditions laissées au choix du Conseil.

Le Président a précisé que le Conseil projetait d'émettre avant la fin de l'année une tranche de 56 millions en créant 140.000 actions nouvelles de 400 fr., dont la souscription en espèces sera réservée aux actionnaires à raison d'une nouvelle pour trois anciennes.

Cet apport d'argent frais est rendu nécessaire par la réalisation progressive du programme d'extension des usines qui marchent, dès maintenant, à l'allure maximum d'avant guerre et qui, il est permis de l'espérer, maintiendront cette allure pendant toute l'année 1947, les approvisionnements en pyrites étant redevenus suffisants. Les livraisons de super et d'engrais composés ont, au cours des trois premiers trimestres de 1946, dépassé de 18.000 tonnes celles de la période correspondante de 1945 et, si les prévisions se réalisent, elles atteindront, à 5/0/0 près, pour l'exercice en cours, celles de 1939.

Ce sont là des indications encourageantes, étant donné la progression des résultats enregistrés l'an dernier, avant ce réveil de l'activité sociale, grâce à un rendement plus rationnel des usines et à un meilleur ajustement des prix de vente.

La situation industrielle de l'Algérienne de Produits Chimiques apparaît ainsi satisfaisante. La situation financière ne l'est pas moins : de l'actif qui, après réévaluation, atteint 603 millions, il n'y a que 77 millions d'exigibilités à défalquer pour la valeur comptable nette du patrimoine social.

La Bourse, à coup sûr, ne le surestime pas en capitalisant l'affaire à 460 millions aux cours actuels (1.100 fr. environ) des actions Algérienne de Produits Chimiques.

Fayenceries de Sarreguemines. — Pendant l'exercice 1945-1946, la Société a réalisé un bénéfice d'exploitation de 162.996.785 fr., contre 22.057.188 fr., et un ensemble de produits de 165.255.238 fr., contre 24.030.190 fr. Le bénéfice net ressort à 101.099.831 fr., contre 15 millions 610.960 fr., et le bénéfice disponible à 103.948.464 fr. Un acompte de 200 fr., égal au dividende total du précédent exercice, a été payé le 31 mai. On ne sait pas encore quel solde le Conseil proposera à l'assemblée du 19 novembre.

Le même jour, doit se tenir une assemblée extraordinaire, appelée à statuer sur un projet d'incorporation de réserves au capital qui serait porté de 36 à 90 millions par élévation de la valeur nominale des actions de 1.000 fr. à 2.500 francs.

BULLETIN DES ANNONCES LEGALES OBLIGATOIRES

Notices publiées dans le N° du 28 octobre :

Banque Commerciale du Maroc. — Emission au pair de 40.000 act. de 500 fr. (1 nov. pour 3 anc.).

Union Industrielle de Crédit pour la Reconstitution. — Emission à 125 fr. de 100.000 act. de 100 fr. (1 nov. pour 3 anc.).

Fiatures de Laines Peignées de la Région de Fourmies. — Emission à 200 fr. de 309.650 act. de 175 fr. (1 nov. pour 1 anc.).

Sté Indépendante de T.S.F. — Emission à 275 fr. de 120.000 act. de 250 fr. (3 nov. pour 2 anc.).

Manufacture de Machines du Haut-Rhin. — Emission à 725 fr. de 50.000 act. de 500 fr. (2 nov. pour 3 anc.).

Cie Fse de l'Afrique Occidentale. — Emission à 1.300 fr. de 300.000 act. de 250 fr. (3 nov. pour 5 anc.).

Cie Pénilulaire des Etains. — Emission à 106 fr. des 72.000 act. de 100 fr. réservées aux actionnaires et porteurs de parts empêchés.

Marocaine de Distribution d'Eau, de Gaz et d'Electricité. — Emission de 10.000 obl. de 5.000 fr. 4 1/4 0/0.

Notices publiées dans le N° du 4 novembre :

Magnétos R. B. — Répartition de 97.500 act. de 100 fr. (réserves), 3 pour 2, et émission à 115 fr. de 81.250 act. de 100 fr. (1 nov. pour 2 anc.).

Cie Générale du Levant. — Emission à 157 fr. de 317.000 act. de 100 fr. (2 nov. pour 1 anc.).

La Carbonique Française. — Attribution de 175.000 act. de 150 fr. (réserves) (1 nov. pour 1 anc.).

Sté Franco-Belge pour la Fabrication Mécanique du Verre (Libbey-Owens). — Emission de 10.000 obl. de 5.000 fr. 4 1/2 0/0.

Anc. Etabl. Vaugeois Binot Corpet. — Emission de 5.000 obl. de 2.000 fr. 4 1/2 0/0.

DECISIONS ET AVIS DE LA CHAMBRE SYNDICALE DES AGENTS DE CHANGE

EMISSIONS — ATTRIBUTIONS :

Cie pour la Fabrication des Compteurs et Matériels d'Usines à Gaz. — Emission à 150 fr. de 2.324.150 act. O nov. de 100 fr., du 4 nov. au 3 décembre, 1 nov. pour 1 act. O ou P anc., coup. 125 ou 29.

Cie Fse des Automobiles de Place. — Création de 85.050 act. de 100 fr., attribuées aux porteurs de parts (21 act. pour 10 parts) et élévation du nominal de toutes les actions de 100 à 400 fr.

Messageries Maritimes. — Attribution gratuite de 900.000 act. A et 60.000 act. B (réserves), à raison de 3 A nov. pour 1 A anc. et 3 B nov. pour 1 B anc., coup. 17.

Grands Moulins de Paris. — Attribution gratuite de 1.000.000 act. de 100 fr. (réserves), 1 nov. pour 1 anc., coup. 25.

Le Monde-Vie. — Attribution gratuite de 20.000 act. de 500 fr. (réserves), 1 nov. pour 1 anc.

Cie Fse de l'Afrique Occidentale. — Emission à 1.300 fr. de 300.000 act. de 250 fr., du 6 nov. au 6 déc., 3 nov. pour 5 anc., coup. 127.

Union Industrielle de Crédit pour la Reconstitution. — Emission à 125 fr. de 100.000 act. de 100 fr., du 6 nov. au 7 déc., 1 nov. pour 3 anc., coup. 16.

Anc. Etabl. Chapal Frères et Cie. — Emission à 1.000 fr. de 40.000 act. de 500 fr., du 7 nov. au 7 déc., 4 nov. pour 11 anc., coup. 53.

DECISIONS ET AVIS DE LA CHAMBRE DES COURTIER EN VALEURS

EMISSIONS — ATTRIBUTIONS :

Sté Indépendante de Télégraphie Sans Fil. — Emission à 275 fr. de 120.000 act. de 250 fr., du 31 oct. au 30 nov., 3 nov. pour 2 anc., coup. 9.

La Carbonique Française. — Attribution gratuite de 175.000 act. de 150 fr., 1 nov. pour 1 anc., coup. 20.

Coupons

Table of coupons for various French and foreign bonds, including FONDUS D'ETAT FRANÇAIS and FONDUS D'ETATS ETRANGERS.

Indices généraux des valeurs

Table of general indices for various value categories, including Valeurs françaises à revenu variable and Valeurs étrangères.

Indice 100 = fin 1938, sauf pour les valeurs à revenu fixe pour lesquelles il est établi sur la moyenne de 1933.

Pendant la semaine qui a pris fin le 25 octobre, l'activité des échanges est restée grande et la fermeté s'est accentuée. Les valeurs métropolitaines et celles de la France d'Outre-Mer ont monté dans des proportions presque identiques.

Au cours de la seconde semaine, l'activité ne s'est pas démentie, mais la tendance s'est alourdie. L'indice général est en recul. Parmi les valeurs métropolitaines, tous les compartiments sont en baisse, sauf les transports et les banques.

Les titres français à revenu fixe sont restés pratiquement inchangés.

Advertisement for 'CONSOMMATEURS DÉFENDEZ-VOUS' (Consumers Defend Yourself), discussing market conditions and investment advice.

MARCHE DES COURTIERS

HORS-COTE BI-MENSUEL

Table of foreign exchange rates and market data for various international currencies.

Table of French values (VALEURS FRANÇAISES) including various stocks and bonds.

Table of foreign values (VALEURS ETRANGERES) including international stocks and bonds.

Table of bank balances (Bilans) for Banque de France, showing assets and liabilities.

AVIS, INSERTIONS ET RECLAMES

Advertisement for 'WAGONS-LITS' (Railway Wagons) and 'SOCIETE ANONYME METALLURGIQUE D'AUBRIVES ET VILLERUPT'.

Advertisement for 'SOCIETE ANONYME METALLURGIQUE D'AUBRIVES ET VILLERUPT' regarding bond placement.

COMPAGNIE FRANÇAISE DU BI-METAL

Assemblée générale extraordinaire mardi 26 novembre, à 11 heures, 31, rue Saint-Ambroise, Paris (11^e): Augmentation du capital par prélèvement sur la réserve de réévaluation, et conversion des parts en actions.

COMPAGNIE POUR LA FABRICATION DES COMPTEURS ET MATERIEL D'USINES A GAZ

Société Anonyme au capital de 232.418.000 francs. Siège social: Montrouge (Seine), 12, place des Etats-Unis. R. C. Seine N° 39.827

Augmentation de capital de 232.418.000 fr. à 464.836.000 fr. par l'émission de 2.324.180 actions de 100 fr. de la catégorie « O ».

SAINT-GOBAIN, CHAUNY ET CIREY

Assemblée de vérification du 18 novembre 1946. Les propriétaires d'actions anciennes et les souscripteurs des actions nouvelles sont convoqués en Assemblée générale extraordinaire.

FILATURES DE LAINES PEIGNEES DE LA REGION DE FOURMIES

Cette Société porte actuellement son capital de 54.188.750 fr. à 216.755.000 fr., en procédant aux opérations suivantes, la première étant réalisée sous la condition suspensive de la seconde.

SOCIETE DES CEMENTS FRANÇAIS

Emission de 20.000 obligations de 5.000 fr. nominal, jouissance 1^{er} novembre 1946. Taux d'intérêt: 4 1/4 0/0, coupon annuel payable le 1^{er} novembre.

ENTREPRISES METROPOLITAINES ET COLONIALES

Anciens Etablissements Léon Dubois. L'assemblée ordinaire se tiendra, le 13 novembre 1946, à 11 heures, au Siège social, 14, boulevard de la Madeleine.

Advertisement for 'MERCREDI' lottery, 'VOUS POUVEZ GAGNER 10 MILLIONS AU TIRAGE DE LA LOTERIE NATIONALE'.

MARCHE DES COURTIER

Main market table with columns for 'VALEURS', 'COURS DU', and various stock categories including 'VALEURS FRANÇAISES', 'GAOUTCHOUCS', 'Obligations Françaises', 'VALEURS ÉTRANGÈRES', 'PRODUITS CHIMIQUES', 'GAOUTCHOUCS', 'B. Actions et parts BANQUES', 'CH. FER, TRANSP.', 'METALLURG., CHARB.', 'MINES D'OR, ARGENT', 'VALEURS DIVERS', 'MINES DIVERSES', 'PRODUITS CHIMIQUES', 'GAOUTCHOUCS', 'B. Actions et parts BANQUES', 'CH. FER, TRANSP.', 'METALLURG., CHARB.', 'MINES D'OR, ARGENT', 'VALEURS DIVERS', 'MINES DIVERSES'.

Deuxième partie de la Cote

Cours au 6 novembre 1946
Bienhoa 176; Foncière Saïgonnaise 1.675; Cotonnière Equatoriale Française 2.475 of. part 3.900; Omnium Nord-Africain 7.025, part 560.000 dm.

Drôits de souscription

Cerole Monaco, 1 p 4 à 3.000 fr...
Matières Grasses, c. 4, 2 p 1 à 600 fr...
Ent. Afr. c. 13, 1 p 2 à 120 fr...
Cof. For. Cas Bauche, c. 8, 1 p 1 à 140 fr...
Paz et Silva, c. 13, 1 p 1 à 150 fr...
Rotin, c. 30, 1 p 2 à 350 fr...
Ent. Mét. Colon., c. 13, 8 p 15 à 110 fr...
part, c. 12, 32 p 3/30 à 110 fr...
Cartouch Française, 1 p 2 à 125 fr...
Georget, c. 24, 3 p 8 à 800 fr...
T.S.F. (Ind.), c. 9, 3 p 2 à 275 fr...
S.C.E.R.A., c. 3, 3 p 4 à 125 fr...

Drôits d'attribution

L'Epargne 631; Omnium Industriel (Albi) act. 72, part 190; Charbons Actifs 118; Uniprix 420; Plantations Réunies Ouest-Africain 57; Brasseries de la Comète 4.150; Union Sucrière de l'Aisne 2.500; Morane-Saulnier 370; Aouli 2.345; Bauche 33; Générale de Grands Magasins 430; Cartoucherie Française 420; Liotard 700.

Le Gérant : J. de SAINT-ALBIN

Imp. Dubois et Bauer, 34, r. Laffitte, Paris