

# Le Pour et le Contre

PRIX DE L'ABONNEMENT D'UN AN :  
France, colonies françaises et  
pays de protectorat français, 65 fr.  
Étranger..... 95 fr.

AVEC SUPPLÉMENT DE TIRAGES :  
France... 75 fr. | Étranger, 105 fr.

Prix du numéro : 2 fr.

## JOURNAL FINANCIER

### PARAISSENT LE DIMANCHE

PRIX DES INSERTIONS :  
Annonces anglaises..... 8 fr. »  
— Réclames..... 15 fr. »

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

Chèque postal : 172-90 Paris.

CINQUANTE-SEPTIÈME ANNÉE — N° 4  
DIMANCHE 28 JANVIER 1940

DIRECTEUR-RÉDACTEUR EN CHEF :

H. de SAINT-ALBIN

BUREAUX : 178, rue Montmartre, Paris  
(BOULEVARD POISSONNIÈRE) — (2<sup>e</sup> Arrondissement)

**Tout changement d'adresse en cours d'abonnement doit être accompagné de 2 francs et d'une des dernières bandes, même lorsqu'il a été stipulé d'avance au moment de l'abonnement.**

#### Sommaire

Le rendement général des impôts en novembre 1939.  
Réévaluation de l'encaisse-or en Hollande.

REVUE DE LA SEMAINE.

Mines d'or et valeurs sud-africaines.

A Londres. — Le financement de la guerre. — Un emprunt anglais de conversion.

A New-York. — A Montréal et à Toronto. — Chronique de Bruxelles.

INFORMATIONS : Forges et Aciéries du Nord et de l'Est. — Société André Citroën.

ASSEMBLÉES ET BILANS : Compagnie Générale d'Electro-Métallurgie. — Fives-Lille. — Société du Louvre.

NOUVELLES : Le taux de l'escompte à Bruxelles. — Avis de la Chambre Syndicale des Agents de Change. — Avis de la Chambre Syndicale des Banquiers en Valeurs. — Cote des Changes. — Convocations d'assemblées extraordinaires. — Prix de gros des marchandises. — Chambre de Compensation des Banquiers de Paris.

BILANS : Banque de France. — Crédit Industriel et Commercial.

RAPPORT : Union des Mines.

Cours de la Bourse du 19 au 26 janvier.

TIRAGES. — Ville de Paris 1871. — Département du Nord 7 0/0 janvier 1926. — Crédit Foncier, obl. fonc. communales de 1.000 fr. 5 1/2 0/0 1934; obl. comm. de 500 fr. 2,60 0/0 1892. — Cie du Chemin de Fer Fco-Ethiopien de Djibouti à Addis-Ababa 3 1/2 0/0, obl. 5 1/2 0/0 1917 de 500 fr., 5 1/2 0/0 1922 de 500 fr., 5 1/2 0/0 1924 de 500 fr. — Cie Parisienne de Distribution d'Electricité, obl. 3 3/4 0/0 1910. — Schneider et Cie (obl.). — Sté des Ateliers et Chantiers de France, obl. 6 1/2 0/0 1921. — Cie des Mines, Fonderies et Forges d'Alais, obl. 6 0/0 1919. — Sté de Produits Chimiques Marles-Kuhlmann, obl. 5 0/0. — Docks Rémois, emprunt 1930 4 1/2 0/0.

#### LE RENDEMENT GÉNÉRAL DES IMPÔTS EN NOVEMBRE 1939

Les relevés des rentrées fiscales sont publiés tardivement, et surtout ils présentent des chiffres trop souvent sans termes valables de comparaison soit avec les évaluations budgétaires parce que les données n'en ont pas été corrigées, soit avec les rendements de 1938 parce que bien des rouages se sont depuis ajoutés à la machine fiscale déjà si complexe.

Il en résulte nécessairement un intérêt très amoindri pour les chiffres dont l'administration fait état, pour le mois de novembre notamment. Il convient seulement d'entériner que, pour ce mois, le total des recettes s'est élevé à 4.387.552.000 francs, dont 142.000 fr. de ressources exceptionnelles (contribution extraordinaire sur les bénéfices de guerre), les recettes normales se chiffrent ainsi par 4.387.410.000 fr., c'est-à-dire 1 1/2 milliard d'impôts directs, 2.820 millions de taxes indirectes et 16 millions passés provenant du domaine.

Les impôts directs ont produit 106 1/2 millions de plus qu'en novembre 1938, mais grâce au prélèvement sur les revenus professionnels — encore

inconnu à l'époque — qui a rapporté 176 1/2 millions.

De l'examen des taxes indirectes, il faut surtout retenir que leur recouvrement est resté inférieur de 347 millions passés aux évaluations non corrigées de la loi de Finances, alors que bien des textes ont majoré leurs taux respectifs depuis janvier 1939. La taxe sur le chiffre d'affaires a produit 83 millions de plus qu'il n'était primitivement prévu, et 172 millions de plus qu'en novembre 1938, mais elle en est redevable entièrement à la création de la taxe d'armement qui a procuré 337 1/2 millions. Il n'est pas surprenant que la contraction d'une grande partie des affaires ait fait tomber au-dessous des prévisions et des recettes correspondantes de 1938 les recettes de l'enregistrement, du timbre, des douanes et de l'ensemble des contributions indirectes et des monopoles; cet ensemble est notamment resté de 508 millions en deçà des évaluations.

Pour l'ensemble des onze premiers mois, le rendement des impôts directs s'est élevé à 9 milliards 489.188.000 fr., dépassant de 1.815.243.000 fr. le chiffre correspondant de 1938. De leur côté, les taxes indirectes et les monopoles ont fait encaisser au Trésor 39.729.886.000 fr. C'est 605 millions de moins que ne l'avaient fixé les prévisions non corrigées du budget, mais 5.370 millions de plus que le total atteint au onzième mois de 1938. A elle seule, il est vrai, la taxe d'armement, qui ne date que de mai dernier, a produit 1.672 millions.

Signalons encore que les recouvrements de la Caisse Autonome d'Amortissement ont été en novembre dernier de 632.674.048 fr., en diminution de 97.320.851 fr. sur novembre 1938. Ils ont atteint pour les onze premiers mois de 1939 7.430 millions 45.422 fr., en augmentation de 417.540.044 fr. par rapport à la période correspondante antérieure.

#### RÉÉVALUATION DE L'ENCAISSE-OR EN HOLLANDE

Ce n'est pas seulement pour les belligérants que la guerre est une épreuve de force. Les nations neutres que la menace allemande oblige à vivre en état de paix armée sans savoir si la violence ne les entraînera pas soudain dans le conflit sont astreintes à une vigilance sans relâche et, de ce même chef, coûteuse.

La Hollande en fait pour son propre compte la dure expérience. Elle se prépare à une réévaluation de l'or en stock à la Banque Néerlandaise qui a essentiellement pour but de soulager la défense de son florin et de subvenir aux dépenses de sa mobilisation. Le florin avait échappé remarquablement à la maladie des manipulations monétaires jusqu'en 1936. Alors, il avait été, à la suite du nouvel alignement du franc, non pas officiellement dévalué, mais détaché de l'or, c'est-à-dire rendu « flottant », pour reprendre le terme propre consacré par le nouvel usage qui s'est institué dans le statut troublé des monnaies. Le florin avait, de ce fait, subi une dépréciation d'environ 20 0/0 (1). Mais, pays de refuge par excellence, la Hollande avait vu rapidement s'établir à son profit un courant de capitaux en vertu duquel son fonds d'égalisation avait dû beaucoup plus lutter contre la réappréciation du florin que contre la baisse.

Les circonstances ont brusquement transformé cet aspect souriant des choses et le soutien du florin depuis les retraits de capitaux déterminés par la guerre a mis fortement à contribution les réserves d'or de la Banque Centrale. Le chiffre en est actuellement encore de 1.014 millions de florins, mais il dépassait 1.480 millions en avril dernier.

Il va être porté, aux termes de la loi en cours d'examen, à 1.236 millions de florins par une réévaluation donnant un bénéfice — pure-

(1) Voir le Pour et le Contre, n° du 4 oct. 1936.

ment comptable — de 221 millions. La Banque va effectivement évaluer son stock sur la base de 2.009 florins par kilo d'or fin au lieu de 1.647 fl. 50, ou, si l'on préfère, en comptant le florin pour 497 milligrammes 4 d'or fin au lieu de 608,8. La dépréciation de fait que subit la monnaie est actuellement de 22 0/0; le Gouvernement néerlandais s'est arrêté à la proportion de 18 0/0, la plus faible qui ait été depuis l'abandon de l'étalon-or.

L'opération se ramène ainsi à un jeu d'écritures qui n'affecte pas davantage le sort du florin, sinon qu'il lui interdit pratiquement la possibilité de jamais revenir à son ancienne parité. Elle dégage, du point de vue des charges du gouvernement, un bénéfice de 221 millions qui sera réparti à raison d'une trentaine de millions aux réserves extraordinaires de la Banque, de 7 1/2 millions au Trésor pour le dégrader de l'amortissement des pertes que la Banque a subies sur ses livres sterling, de 116 1/2 millions pour couvrir les dépenses de mobilisation (200 millions étant, d'autre part, à tirer du Trésor pour ce même chapitre); enfin tout le surplus ira renforcer les ressources du fonds d'égalisation des changes.

Le florin garde ainsi son caractère de monnaie flottante et dirigée. Comme son sort est indépendant d'une modification des écritures qui consacrent essentiellement un état de fait, sa cote n'a que très faiblement oscillé à New-York où elle se tient à 53 cents 14 et où elle ne saurait dépasser au meilleur cas la limite de 55 cents 97; ce plafond était, antérieurement à la nouvelle fixation du prix de l'or à la Banque Néerlandaise, de 62 cents.

#### REVUE DE LA SEMAINE

Il s'en faut que cette semaine l'activité des échanges se soit maintenue au niveau des précédentes séances. Cette contraction a naturellement pour corollaire un effritement général de la cote, encore qu'il faille excepter le groupe des rentes où la seule baisse du 4 1/2 % 1937 exprime au demeurant une réappréciation du franc. Largement dégagé des positions d'une spéculation superficielle et souvent tard-venue, le marché éprouve visiblement le besoin de « voir » et de dégrader des événements une indication de nature à relancer son élan.

Ce recueillement s'entend de lui-même, alors que chaque jour approche l'échéance de l'attente dans laquelle la France vit encore en rassemblant ses énergies et aussi ses ressources. La Bourse suit ainsi de beaucoup plus près les gestes du Reich, dont elle se rend bien compte que tous ne pourrions pas avoir indéfiniment pour objet de tenir simplement les nerfs tendus. Pour le moment, c'est la Roumanie, ou plus précisément son pétrole, qui sont au centre des visées allemandes. Intimidations, menaces, concentration de forces, se succèdent selon le processus habituel, mais avec cette particularité nouvelle que la pression allemande s'exerce avec la connivence des Soviets; leur propre intervention dans les Balkans n'est peut-être pas un risque exclu, mais si elle avait eu lieu déjà, elle aurait plus compromis le Reich qu'elle ne l'aurait secondé.

Dans tous les cas, la manœuvre ne fait pas que souligner les effets certains du blocus; elle poursuit un jeu

où l'Allemagne pourrait un jour se trouver prise et contrainte d'accepter un brusque élargissement du champ des hostilités.

Autant que celui de Paris, les marchés voisins ont fixé leur attention sur ces événements. Il est vrai qu'une certaine reprise des valeurs, à Amsterdam, a suivi la réévaluation du stock d'or de la Banque Néerlandaise et la dévaluation subsidiaire du florin. Mais cette mesure, consacrant un état de fait, prenait surtout figure d'une opération comptable dont l'effet stimulant ne pouvait être que tout relatif.

Bref, les circonstances extérieures et le reclassement de ses valeurs ont ensemble fait faire une pause au marché de Paris, dont il y a en définitive plus à se louer qu'à s'inquiéter. Car un travail de discrimination s'opère dans l'étendue de la cote sans qu'il se trouve être brusqué par l'entrée en jeu d'une spéculation à la baisse entreprenante. Pour elle, la tentation peut être forte d'appuyer, aux cours actuels, tout repli du marché; mais elle est tenue d'être très prudente en considérant la masse des capitaux disponibles en France, qui ont à résoudre le problème de leur emploi. Sans doute, ces capitaux voient-ils la solution s'offrir d'elle-même dans la souscription aux bons d'Armement qui leur ouvrent l'opportunité de s'unir à l'ensemble des efforts qu'exige la guerre; et le succès nécessaire de ce moyen de financer la lutte est bien certainement la promesse la plus sûre aussi de la sauvegarde monétaire. De toute manière cependant, une partie de ces fonds prendra non moins naturellement le chemin de la Bourse où leur puissance d'achat entretiendra une résistance latente.

#### FONDS D'ÉTAT

Au groupe des rentes françaises, une double tendance s'est manifestée ces jours derniers: les fonds libellés simplement en francs ont constitué l'un des rares îlots de résistance de la cote en cette semaine de recul à peu près général; cependant, se replièrent à plus ou moins vive allure les rentes libellées en dollars ou jouissant d'une garantie de change. Manifestation de la confiance raisonnée du portefeuille en le succès des mesures prises par le Gouvernement pour financer la guerre sans rien faire qui soit de nature à ébranler notre monnaie.

Malgré la faiblesse relative de son rendement et à la faveur de son excellent classement, le 3 0/0 n'abandonne qu'une minime fraction à 74,40, venant de 74,50. Les deux 4 0/0 sont résistants aussi, l'écart qui les sépare du pair leur réservant une belle marge de reprise: le 1917 clôture à 77,50, sans changement, et le 1918 à 76,55 contre 76,75. Le 4 1/2 0/0 1932 A, dont le coupon semestriel a été détaché la semaine dernière, en regagne encore une partie en passant de 82,95 à 83,50. Le 4 1/2 0/0 1932 B se redresse de 83,85 à 84,20. Le 5 0/0 1920, qui est amortissable avec une prime de 50 0/0, se défend aisément à 111,30 contre 111,60. L'obligation 4 1/2 0/0 1933, soutenue par l'attrait d'une prime de remboursement d'égale importance, s'immobilise à 973.

Les rentes libellées en dollars, dont nous avons signalé souvent que les cours actuels escomptaient largement une hausse du dollar par rapport au franc, ont été ramenées en arrière: la 7 1/2 0/0 1921 coupe de \$ 1.000 clôture à 48.900 venant de 50.740 et la 7 0/0 1924, amortissable à 105 0/0, est tombée un instant de 60.500 à 58.550, pour réagir ensuite, il est vrai, à 60.750.

Parmi les rentes à garantie de change, l'incident de la dernière quinzaine a attiré l'attention sur le fait que la 4 1/2 0/0 1937 était sensiblement au-dessus des cours que lui assignent les cours actuels du dollar: sans terminer au plus bas, le titre n'en est pas moins refoulé de 218,15 à 212,50. Le 4 0/0 1925, qui jouit seulement d'une garantie en livres mais bénéficie en plus d'un privilège fiscal, est beaucoup plus ferme à 183,35, venant de 183,80.

Les emprunts extérieurs belges supportent quelques réalisations. Le 5 1/2 0/0 1932 revient apparemment de 2.930 à 2.870, mais a détaché son coupon semestriel de 53 fr. belges 75 net d'impôts belge et français. Le 1934 fléchit de 2.930 à 2.851. L'emprunt de conversion 5 0/0 1934 cède quelques points à 761.

Au groupe des emprunts extérieurs allemands, le Young fléchit de 142 à 122. Le Dawes se retrouve tout près de 1.200. L'emprunt autrichien 5 1/2 0/0 1933-1953, garanti par le Gouver-

nement français, fait un pas en avant à 961. L'emprunt Ville de Vienne 4 0/0 1931 fait l'objet de quelques transactions à 87. Il valait 274 au début de 1939.

Au groupe des emprunts roumains, le 7 0/0 1929 demandé à 390 a trouvé preneur à 415 contre 464, dernier cours coté. Les rentes unifiées 4 0/0 et 5 0/0 sont revenues à 94 et 134, après avoir payé le 25 courant leur coupon n° 19 à raison de 32 fr. 19 et 40 fr. 24 brut respectivement.

Le Bulgare 6 1/2 1923 hésite à 130. Le coupon 32, à l'échéance du 15 novembre 1939, sera mis en paiement le 29 janvier sur la base de 40 0/0 de son montant nominal, soit à raison de 6 fr. 50 brut, impôt français de 12 0/0 à déduire.

L'accord intervenu entre les porteurs français d'emprunts serbes d'avant-guerre et le Gouvernement de Belgrade prévoit que le montant à décaisser par la Yougoslavie pour le service des emprunts en question sera de 200 à 250 millions de dinars pour l'application de la deuxième période de l'accord de 1938. Quant au transfert de ces sommes en France, il sera fonction de la cadence à laquelle s'effectueront les exportations yougoslaves vers notre pays. De même les sommes à encaisser par les porteurs dépendront des cours auxquels les transferts auront pu être effectués. Les fonds serbes sont traités de façon irrégulière. A terme, le 4 0/0 1895 fléchit de 216 à 190; au comptant, le 5 0/0 1902 progresse de 226 à 230. Le 4 1/2 0/0 1906 se tient sans changement à 215. L'emprunt yougoslave 7 0/0 or 1931 fait un pas en avant à 257.

Les fonds turcs sont calmes tout près de leurs cours précédents: le 7 1/2 0/0 1933 à 300 contre 295 et le 1934 à 192 contre 191. Ces titres ont été depuis quelques semaines l'objet d'une reprise, conséquence des accords économiques et financiers en vertu desquels les Gouvernements de Londres et de Paris s'engagent à prêter à Ankara 25 millions de livres sterling-or pour financer l'achat d'armements dans le Royaume-Uni et en France; 15 millions de £ affectés à la liquidation du clearing anglo-turc et 264.750.000 fr. qui seront affectés à la liquidation des arriérés du clearing franco-turc. Le crédit de 25 millions de £ pour le financement de l'achat d'armement portera intérêt à 4 0/0 et les autres emprunts au taux de 3 0/0. Les intérêts et l'amortissement échelonné sur une période de vingt ans seront payés en livres turques utilisables à l'achat de produits turcs et notamment de tabac.

Les crédits accordés au Brésil en vue de favoriser l'exportation des produits des Etats-Unis s'élèvent actuellement à plus de 30 millions de dollars. Les fonds brésiliens gardent assez bonne contenance. Le 4 1/2 0/0 1883 progresse de 1.900 à 2.002. Le 4 1/2 0/0 1888 revient de 1.970 à 1.900. Le Funding 5 0/0 1888 s'avance de 880 à 955.

Le Credito Argentino reste ferme à 1.175.

#### ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

Le portefeuille commercial de la Banque de France, qui s'était dégonflé de 1.068 millions pendant la précédente quinzaine, a diminué de 90 millions entre le 11 et le 18 janvier; il ne dépasse guère ainsi 4 milliards. Montant infime si on le rapproche de celui qu'il atteignait au temps du franc de germinal: 1 milliard 1/2 en chiffres ronds en 1914. D'une semaine à l'autre on note aussi des diminutions respectives de 186 millions dans les avances à trente jours et d'une vingtaine de millions dans les avances ordinaires sur titres, mais une augmentation de 353 millions dans le volume des effets négociables achetés en France, qui s'élève ainsi à 6.360 millions. Pas plus que la semaine précédente l'Etat n'a eu à faire d'emprunt à la Banque: depuis le début de la guerre, il n'a ainsi prélevé que 14.750 millions sur la nouvelle marge de 25 milliards que lui ouvrait la Convention de septembre 1938. Le financement des énormes dépenses de guerre s'effectue ainsi pour une large part sans recours à l'Institut d'émission, grâce au fonctionnement du circuit monétaire que décrivait récemment M. Paul Reynaud: l'investissement massif en Bons d'Armement et autres valeurs à court terme du Trésor des capitaux thésaurisés assurera ainsi la victoire sans que notre monnaie s'en trouve le moins du monde ébranlée. Au passif, la circulation s'est contractée de 667 millions, contre 576 la semaine précédente, tandis que les comptes courants s'accroissaient de 423 millions par suite surtout de l'augmentation des comptes dits « particuliers ».

Le total des engagements à vue s'étant réduit de 244 millions, le pourcentage de couverture a

continué à se relever, passant de 58,14 0/0 à 58,23 0/0.

La Banque de France, dont l'assemblée se tiendra mercredi, abandonne, à 7.880, le cours rond de 8.000. La Banque de l'Indochine se replie, momentanément sans doute, de 6.550 à 6.335. La Banque de la Guadeloupe ne trouve preneur qu'à 2.875 (dernier cours 3.305).

Les situations mensuelles au 30 novembre, qui viennent d'être publiées par plusieurs établissements de crédit, révèlent par rapport à la précédente une augmentation des dépôts qui dénote la confiance de leur clientèle et facilite, par des souscriptions aux valeurs à court terme du Trésor le financement des dépenses de guerre. Le Crédit Lyonnais abandonne une soixantaine de francs à 1.620. Le Comptoir d'Escompte est refoulé de 836 à 798. Il annonce pour le 31 janvier un acompte de 10 fr. brut, contre 15 fr. précédemment (8 fr. 20 ou 7 fr. 30 net au nominatif, 5 fr. 67 net au porteur). La Société Générale, dont l'acompte a été détaché lundi, est résistante à 740 contre 762. Le Crédit Commercial de France retombe un peu au-dessous du pair. Il est exagérément déprécié à ce cours.

Au groupe des banques d'affaires, la Banque de Paris se replie de 975 à 939 et l'Union Parisienne de 479 à 465. L'Union des Mines, dont le dividende est payable depuis le 15 janvier, est ferme à 229. Nous publions plus loin le rapport présenté à la récente assemblée. La Société Financière Française et Coloniale ne s'écarte guère de 240. La Société Financière Cuivre et Pyrites gagne quelques francs à 317. L'assemblée extraordinaire du 23 janvier a décidé de réduire le capital de 15.300.000 fr. à 12.750.000 fr. par un remboursement de 30 fr. à chacune des 85.000 actions dont la valeur nominale sera ainsi abaissée de 180 francs à 150 francs.

Echangée pour la dernière fois à 300 au comptant, l'action Rente Foncière est refoulée jusqu'à 252. La Foncière Lyonnaise s'affaiblit à 649, contre 680. L'Immobilière Marseillaise se retrouve à 1.815, à la veille du détachement, le 1<sup>er</sup> février, d'un coupon de 50 fr. brut ou 31 fr. 98 net au porteur, solde du dividende de 60 fr. afférent au dernier exercice. La Fourmi se redresse à 92.

La Banque des Règlements Internationaux, quoique son étoile ait bien pâli en même temps que celle de la Société des Nations, retrouve quelques amateurs, mais à 1.750 seulement contre 1.870. La Société Générale de Belgique est ferme à 2.750. La Rotterdamsche reparait à la cote à 4.425. La Banque des Pays de l'Europe Centrale, dont la raison sociale ne correspond plus guère, heureusement, au champ réel d'activité, s'avance de 305 à 335 l'action ordinaire de 500 fr. et de 320 à 346 l'action privilégiée. La Banque Ottomane résiste près de 620. L'action du Crédit Foncier Egyptien est ramenée de 4.000 à 3.820. Le dividende de l'exercice 1938-1939 lui sera payé le 1<sup>er</sup> février à raison de 73 p. 4,10, net d'impôt français, au cours du change sur Alexandrie. La part recevra à la même date £ ég. 22,612, impôt français à déduire; elle a valu en dernier lieu 85.000 et le dixième de part, plus récemment, 7.700. La National Bank of Egypt tombe de 5.310 à 4.940.

Un courant suffisant de transactions maintient la Compagnie Algérienne près du cours abordable de 1.230. Le Crédit Foncier d'Algérie est ferme à 480.

Une trentaine de francs au-dessous du pair, l'action du Crédit Foncier de l'Indochine mérite toujours de retenir l'attention; la part, titre beaucoup plus spéculatif, dépasse un peu 1.800. Le Crédit Mobilier Indochinois, bonne valeur d'appoint, résiste à 155 et 630. La Banque Industrielle du Japon, qui convoque pour le 15 février une assemblée appelée à apporter quelques modifications aux statuts, s'échange à 250.

#### CHEMINS DE FER ET TRANSPORTS EN COMMUN

Les actions de nos grands réseaux, en dépit des fluctuations de groupes voisins, restent calmes depuis de longues semaines. La Bourse les tient pour des valeurs à revenu fixe auxquelles elle demande un rendement élevé. Le Nord perd quelques points à 851. L'Est retrouve son cours d'il y a quinze jours à 595 contre 609. Le Lyon marque le pas à 905. L'Orléans et le Midi sont négligés à 883 et 701.

Au comptant, l'Ouest, en liquidation, n'est pas plus recherché à 756.

Seules dans le groupe, les Compagnies exploitant hors de la métropole attirent l'attention.

Les Chemins de Fer du Maroc, dont nous avons signalé fréquemment le rendement stable et substantiel, se maintiennent à 525. Les Tun-

siens sont fermes à 519. **Indochine et Yunnan** est de loin le plus intéressant, parce qu'il est le seul dont les perspectives d'avenir soient étendues. Il exploite la seule voie traversant un pays au sous-sol riche et encore très loin d'avoir atteint son complet développement économique. Les résultats obtenus par la Compagnie sont cependant très substantiels depuis plusieurs années. Ils ont permis, tout en rémunérant convenablement le capital, de constituer d'importantes réserves. Déjà, en 1937, une partie de ses réserves avait été distribuée aux actionnaires sous forme d'actions gratuites. Le Conseil vient de décider de profiter des facilités actuelles pour mettre le capital en harmonie avec l'importance de l'affaire et d'incorporer 18.500.000 fr. au capital pour le porter de 38.500.000 fr. à 57 millions. Il sera attribué une action nouvelle gratuite pour deux anciennes. Malgré l'ambiance défavorable, l'action, au comptant, progresse de 1.015 à 1.065.

Les **Chemins de Fer Méridionaux Italiens** ont mis en paiement le 26 janvier un acompte de 12 lire 50 brut. Aucune transaction sur le titre.

Les chemins de fer argentins sont, encore cette semaine, fort décriés à la Bourse. La diminution des recettes mensuelles, après six mois de progrès, affecte les porteurs qui se découragent peut-être un peu vite. **Santa-Fé** perd encore une cinquantaine de points à 669. **Buenos-Ayres** suit le mouvement à 650 contre 740 et **Rosario à Puerto-Belgrano** est hâtivement réalisé à 205 contre 246 l'action ordinaire que l'on recherchait, il y a quelques semaines à peine, tout près de 300.

Le **Canadien Pacific**, subissant les remous de New-York, revient à 281,50 contre 290.

Le **Métropolitain** retombe de 750 à 720. La rémunération de la Compagnie est fonction du nombre des billets vendus et, non sans raison, la Bourse tient compte du fléchissement qui vient d'en être signalé. En septembre, il a été distribué 35 millions de billets contre près de 54 millions et demi en septembre 1938. Pour les neuf premiers mois de l'année, le nombre des billets distribués est tombé de 520 millions à 488 millions et demi. Vive reprise des **Transports en Commun** de 420 à 459.

Les **Tramways de Shanghai** hésitent à 981. Les incidents qui viennent de raviver les haines entre Japonais et Anglais ont inquiété le marché. Mais les cours actuels tiennent déjà largement compte de la situation en Extrême-Orient.

#### CANAUX, PORTS ET NAVIGATION

Semaine médiocre encore pour les titres du **Suez**. L'action de capital a été ramenée à 16.990 contre 17.275. Un arrêt de la Cour d'Alexandrie favorable aux obligataires pourrait avoir pour conséquence le calcul de l'intérêt statutaire, et de la valeur nominale des actions sorties aux tirages d'amortissement, sur la base de l'or et non plus seulement de la piastre égyptienne. L'action de jouissance, venant de 14.310, tombe à 13.825. La part de fondateur se replie de 13.600 à 13.400. Le cinquième de part civile a faibli, lui aussi, à 4.160 contre 4.460.

Les **Magasins Généraux de Paris**, dont l'intérêt statutaire sera payé le 15 février, tombent de 1.975 à 1.743. L'ampleur de ces fluctuations s'explique par l'étroitesse du marché. Les **Docks du Havre** sont toujours demandés sans contrepartie à 950 et 540. Les **Docks de Marseille** sont fermes à 528. Les **Travaux et Industries Maritimes** se maintiennent un peu au-dessus de 900.

Comme la plupart des valeurs étrangères ou exploitant à l'étranger, le **Port du Rosario**, après sa vive hausse, présente quelques signes d'essoufflement: il se défend cette semaine près de 8.950. Les **Ports Marocains Mehedia-Port-Lyautey** finissent par s'échanger à 705 contre 495. Le **Port de Fedala** s'avance de 660 à 704. Le Conseil annonce pour le 1<sup>er</sup> février le paiement d'un acompte de 25 fr. brut, alors que le dividende de l'exercice 1938, fixé à 30 fr., avait été payé en une fois après l'assemblée.

Le groupe de la navigation fluviale est peu actif, en raison des entraves qu'apportent au trafic normal les rigueurs de la température. La **Compagnie Générale de Navigation H. P. L. M.** s'effrite à 90 l'action, la part restant délaissée à 65. **Touage et Remorquage** hésitante à 168 et 325. La **Fluviale de Transport et Remorquage** reste, faute de transactions nouvelles, à 192. Un arrêté ministériel vient de suspendre, pour la durée des hostilités, les dispositions réglementaires en vigueur (décret-loi du 12 novembre 1938) sur le partage du trafic entre la voie ferrée et la voie d'eau.

Le **Chalandage et Remorquage de l'Indochine**, qui s'était longtemps attardé près du pair de 100 fr., vaut maintenant un peu plus de 125. La **Saïgonnaise de Navigation**, action de 12 p. 50 remboursée de 8 piastres, se tient près de 45.

L'**Est Asiatique Danois** pivote autour de 4.100. Les frets ont beaucoup monté, mais le commerce international s'est beaucoup contracté.

#### ÉLECTRICITÉ, GAZ ET EAUX

Le « secteur abrité » de l'industrie électrique a été trop longtemps visé au premier chef par les pouvoirs publics, lorsque ceux-ci recherchaient soit de nouvelles ressources, soit des mesures démagogiques, pour attirer sans réserve les capitalistes, alors même que le statut de l'électricité leur donne, en principe, toute sécurité. Jointe à cela l'incertitude des résultats obtenus depuis la guerre par suite des restrictions de l'éclairage urbain, les valeurs électriques n'ont pas bénéficié aussi largement que d'autres de la hausse des derniers mois. Le tassement de la Bourse les atteint par ricochet, mais sans grand dommage.

La **Générale d'Electricité**, qui par l'étendue des branches de son activité industrielle est d'une structure différente de ses voisines, fléchit de 1.842 à 1.810. **Thomson-Houston** peut retenir l'attention à 210 contre 227. **Eclairage et Force** retombe dans l'oubli à 425.

La **Lyonnaise des Eaux** subit, comme toutes les vedettes, l'effet de quelques réalisations à 1.125 et 855 contre 1.140 et 884.

Dans la région parisienne, l'**Union d'Electricité** résiste à 417. L'**Electricité de Paris** abandonne une vingtaine de points à 646, suivie par l'**Electricité de la Seine** à 316 contre 322. Cette affaire en pleine ascension avant la guerre a dû réduire considérablement son activité depuis l'ouverture des hostilités. Au total, les ventes de 1939 seront inférieures à celles de 1938.

La **Parisienne de Distribution** retombe un peu au-dessous de 600, venant de 628, cours pourtant bien modéré. **Nord-Lumière** s'inscrit à 695 contre 718.

La **Havraise** est un des rares titres du groupe en légère hausse. Le cours de 823 est d'ailleurs très raisonnable. La **Nantaise** à 428 conserve son calme habituel. Fermeté de la **Centrale d'Energie** à 640. La prudente gestion de l'affaire pourrait être mieux appréciée.

Bonne résistance de l'**Energie du Sud-Ouest** à 820. La **Pyrénéenne d'Electricité** glisse de 1.050 à 1.030. L'**Agout** s'alourdit de 790 à 760. Les droits relatifs à la distribution d'actions gratuites sont négociables jusqu'au 29 février. Les négociations sont d'ailleurs très rares.

Résistance de l'**Energie du Littoral** à 617. Le réseau est étendu et l'affaire est de celles qui auront le moins à souffrir de la réduction de l'éclairage public.

La **Truyère** se défend aisément à 912. La production de 1939 s'est élevée à 888 millions de kilowatts-heures contre 633 millions en 1938, année de sécheresse exceptionnelle, et 709 millions en 1937. L'**Hydro-Electrique d'Auvergne** fait preuve d'allant à 995 contre 960. **Loire et Centre**, titre rémunérateur, reste alangui à 312.

Toutes les entreprises du Nord et de l'Est, quelles que soient leurs qualités, restent inertes depuis l'ouverture des hostilités. Elles sont en cela bien plus touchées que les valeurs métallurgiques de la même région, dont les installations sont aussi vulnérables. Il est juste d'ajouter que l'activité des deux industries n'est pas comparable.

Quelque flottement parmi les valeurs de gaz, **Gas et Eaux**, malgré son retard, abandonne quelques points à 471, tandis qu'**Eclairage, Chauffage et Force Motrice** garde du nerf à 748. Le **Gas Lebon** cède 20 points à 2.180 et le **Gas pour la France et l'Etranger**, malgré l'attrait de son rendement, fléchit de 1.050 à 1.027.

La **Fusion des Gaz** est hésitante à 610. L'**Eclairage de Bordeaux** est inscrit à 65, cours qui comprend une répartition de 55 fr. brut payable au début de février. Cette quatrième distribution d'actif n'est pas la dernière.

A 1.385, le **Gas de Marseille** se maintient tout près des plus hauts cours atteints depuis un an. L'on s'attend, malgré le ralentissement observé depuis la guerre, à un chiffre de vente très voisin du précédent. Le **Gas de Lyon** reste alangui à 310.

Les recettes du **Gas de Lisbonne** pour l'exercice 1939 ont été de 79.449.000 escudos contre 74.930.000 pour la branche électricité et de 18.805.000 escudos contre 18.738.000 pour la branche gaz. Le cours de 421 est très abordable.

#### PRODUITS CHIMIQUES

Les valeurs de produits chimiques ont vaillamment résisté cette semaine aux dispositions psychologiques moins favorables manifestées par la Bourse. Nulle part la retraite n'a été précipitée et certaines valeurs ont même réussi à gagner un peu de terrain.

**Saint-Gobain** abandonne quelques francs à 2.340, contre 2.400. A la dernière assemblée ordinaire, il avait été question d'un projet d'incorporation de 150 millions de réserves au capital qui eût comporté l'attribution d'une action nouvelle pour deux anciennes, mais, au début de la guerre, le Conseil avait déclaré qu'il ajournait sa décision. Il vient d'arrêter son plan et le soumettra à une assemblée extraordinaire convoquée pour le 11 mars. Comme dans le projet primitif, le capital sera porté de 300 à 450 millions par incorporation de 150 millions de primes d'émission, mais l'opération se traduira par l'élévation de la valeur nominale de chaque action de 500 fr. à 750 fr., non par une distribution d'actions gratuites. Les **Etablissements Kuhlmann**, qui viennent de réaliser par le même procédé une opération analogue, s'affaiblissent, momentanément sans doute, à 772, venant de 811.

Au groupe étranger, **Montecatini**, dont le dividende paraît devoir être maintenu à 10 0/0, est ramené de 256 à 235. L'action **Compagnie Belge pour les Industries Chimiques** est vainement demandée à 102 et offerte à 118, tandis que la part, échangée pour la dernière fois à 600, ne trouvait preneur qu'à 530, puis 550.

Résistance de **Rhône-Poulenc** aux environs immédiats de 975. Les **Etablissements Linet** retombent à 420. **Dautreville et Lebas** est calme à 112. **Cotelle et Foucher** pivote autour de 700. C'est le 6 février que doit se tenir l'assemblée appelée à statuer sur un projet d'incorporation de réserves au capital. A la Bourse de Lille, les **Huiles, Goudrons et Dérivés** ne s'écartent guère de 900; les **Etablissements Danjou** ont valu en dernier lieu 479, cours comprenant un acompte de 25 fr. payable le 12 février.

Les **Matières Colorantes et Produits Chimiques de Saint-Denis** sont ramenés tout près de 1.400. Les **Produits Chimiques de Saint-Denis** sont calmes à 451. Le droit attaché au premier de ces titres s'échange à 428, celui attribué au second à 143, ce qui, dans les deux cas, fait ressortir à 1.300 environ le prix de revient de l'action nouvelle, jouissance 1<sup>er</sup> janvier 1940.

L'action **Air Liquide** se retrouve aux environs immédiats de 1.500 et la part s'avance de 6.200 à 6.460. La **Société Chimique de la Grande-Pa- roisse** se tient un peu au-dessous de 2.300 en attendant l'assemblée extraordinaire du 13 février. L'**Oxygène et Acétylène d'Extrême-Orient** se montre à 980. La **Soudure Autogène** n'a guère perdu de son habituelle fermeté à 436 l'action A et 420 l'action B.

**Pechiney**, en dépit de ses qualités, abandonne une trentaine de francs à 1.800. L'**Electrochimie** est ramenée de 1.939 à 1.890. L'assemblée extraordinaire a fixé au 31 août 1939 la date de clôture de l'exercice 1939 et au 31 décembre la date de clôture des exercices suivants sous réserve de la décision que pourra prendre le Conseil pour l'exercice au cours duquel cesseront de s'appliquer les dispositions de la loi du 11 juillet 1938 sur l'organisation de la nation en temps de guerre. **Bozel-Maletra**, dont l'assemblée extraordinaire est remise au 21 février, ne s'écarte guère de 240. Le prix d'émission de l'emprunt 5 1/2 0/0 que nous avons annoncé est de 860.

La **Dynamite Centrale**, ramenée aux abords de 1.500, devrait se relever. La **Société Générale d'Explosifs (Cheddites)** passe de 2.840 à 2.980. La **Nobel Française** s'affermite à 235. Malgré sa belle situation industrielle et financière, la **Dynamite Barbier** se replie à 435 l'action de jouissance et 950 la part.

En dépit de l'ambiance peu favorable, les **Salines de Djibouti** se maintiennent un peu au-dessous de 550.

Au groupe des valeurs de phosphate, qui paraissent en mesure d'accroître leurs expéditions lorsque s'amélioreront les conditions de transport, la tendance est hésitante. **Gafsa** abandonne quelques francs à 959 venant de 990. Les **Phosphates Tunisiens** s'effritent à 260. Les **Phosphates de l'Océanie**, qui ont une très belle situation financière, sont soutenus près de 740.

La **Norvégienne de l'Azote**, dont les fluctuations journalières sont sous la dépendance de la politique internationale, n'est que résistante à 1.860. A l'heure où nous écrivons doit se tenir l'assemblée appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 1938-1939. Les **Produits Azotés** sont

calmes à 350. La Société procède actuellement au placement d'un emprunt de 25 millions constitué par des obligations 6 1/2 0/0 demi-nettes, amortissables en vingt ans ; prix d'émission, 950 fr.

#### MÉTALLURGIE ET CONSTRUCTIONS MÉCANIQUES

Tassement des valeurs du groupe métallurgique sans que les écarts enregistrés dénotent une hâte particulière des capitalistes à réaliser leurs bénéfices. Il suffirait d'une ambiance un peu moins lourde pour que reprenne la marche en avant des belles valeurs.

Le **Creusot** s'alanguit à 1.718 contre 1.730. Au comptant, les **Acieries de la Marine** reviennent de 550 à 528. **Châtillon-Commentry**, dont les fluctuations sont toujours larges, abandonne 100 points à 2.195. **Commentry-Fourchambault** résiste à 962. Les mines de houille en exploitation ont produit au total 582.671 tonnes en 1939 contre 552.917 tonnes en 1938.

**Pont-à-Mousson** oscille aux environs de 2.600. Les **Hauts Fourneaux de Saulnes** annoncent de beaux résultats dans une semaine maussade et la Bourse, plus préoccupée de la situation géographique des installations que des progrès, si brillants qu'ils fussent, n'en tient aucun compte en laissant le titre près de 680. Pour l'exercice de huit mois terminé le 31 août, le bénéfice atteint 20.041.242 fr. contre 19.032.707 fr. pour l'exercice 1937-1938 qui avait duré douze mois. Le dividende sera maintenu à 50 fr., ce qui constitue une belle augmentation, puisque la durée de l'exercice a été réduite des deux tiers. **Pompey**, à la veille de son assemblée, reste prostrée à 480. Les comptes font apparaître un gonflement considérable du fonds de roulement. C'est le sort commun à toutes les entreprises qui ont à satisfaire les demandes très abondantes de l'armement.

Recul des **Forges du Nord et de l'Est** à 608 contre 637. **Denain-Anzin** avait, dès la semaine dernière, payé son tribut à la baisse à 1.250, cours auquel on la retrouve en clôture. Mais **Louvroil-Montbard** s'effrite de 485 à 463. Les **Acieries de Blanc-Misseron** s'échangent à 109. Malgré une augmentation des bénéfices d'exploitation (5.028.903 fr. contre 4.662.837 fr.), le bénéfice net de l'exercice atteint seulement 2 millions 571.319 fr. contre 3 millions 1/2 l'an dernier. Ce chiffre n'apparaissait pas au bilan, car il avait été affecté à l'amortissement des immobilisations. Cette année encore, seules les actions de priorité recevront leurs dividendes de 8 0/0. Le dernier cours inscrit de 450 est avantageux, mais les demandes ne peuvent être servies.

L'assemblée de **Firminy** a approuvé le 26 janvier les comptes de l'exercice 1938 qui se soldent par un bénéfice de 24.025.903 fr. contre 18.750.726 francs. Le chiffre d'affaires a augmenté de 7 1/2 0/0 et il est en vive augmentation pour 1939. La filiale d'Hennebont, dont Firminy possède les 2/3 du capital, le reste étant entre les mains des Cirages Français, travaille avec un chiffre d'affaires de 25 millions par mois.

Légère reprise de l'**Arbed** à 4.325, à la faveur des accords passés entre le Luxembourg et l'Allemagne pour la fourniture de coke.

Sans entrain, se négocient les droits de la **Française des Métaux** à 1.700 contre 1.825. L'action ancienne est elle-même retombée de 1.925 à 1.750. Droit et action ont en principe la même valeur. Plus abordables aussi, les **Tréfileries du Havre** à 825 contre 882. Les occasions sont rares qui permettent d'acquiescer des titres de cette classe à bon compte.

Résistance facile des valeurs de construction de matériel de chemin de fer, sous la conduite de la **Française de Matériel**, qui gagne une dizaine de points à 555. La **Franco-Belge** est moins brillante à 1.205, mais les **Acieries du Nord** sont fermes à 256.

L'**Alsacienne de Construction** revient à 700, après une timide reprise. Le marché n'oublie pas la proximité du Rhin. L'assemblée du 25 janvier a fixé la clôture de l'exercice au 31 août, après une durée de onze mois. L'exercice suivant comptera treize mois. **Decauville** ne fait pas de bruit à 172, mais n'est pas à négliger par les amateurs de titres légers.

La **Lorraine végétale** à 40. C'est à partir du 1<sup>er</sup> février que la Compagnie échangera quatre actions anciennes de 100 fr. contre une nouvelle au nominal de 100 fr. également. Le capital sera ainsi ramené de 20 millions à 5 millions. C'est la seconde fois que les actionnaires sont appelés à pareille opération. La première avait ramené le capital de 100 millions à 20 millions. Il y a longtemps, il est vrai, qu'ils ont perdu leurs illusions.

**Penhoët** se défend vers 1.400, mais les **Chantiers de la Loire** glissent de 650 à 638, cours qui ne manque pas d'attrait. Les **Chantiers de la Méditerranée**, qui n'avaient pas été très favorisés dans la hausse, progressent, sans se soucier de l'ambiance, de 1.400 à 1.480.

On trouvera plus loin un bref exposé des comptes de **Citroën**, qui se replie de 585 à 557 l'action N et de 530 à 495 l'action B. **Peugeot** se tasse de 480 à 455. L'assemblée du 26 janvier a fixé au 31 août la date de clôture de l'exercice qui aura une durée de dix mois seulement.

**Philips**, qui a perdu son prestige, s'alourdit à 2.225. L'**Alsthom** ne manque pas de nerf à 357. Dans l'équipement électrique, de nombreuses affaires somnolentes depuis de longs mois ont repris courage et escomptent de loin des résultats en vifs progrès. Ainsi, la **Maison Bréguet** s'avance hardiment à 325, alors qu'elle a reçu l'an dernier un dividende de 12 fr. 50 brut. **Paris-Rhône** atteint 215, venant de 182. Mais le dividende a été porté en novembre de 12 à 18 fr.

L'avance modeste des **Compteurs et Matériel d'Usines à Gaz** n'a pas été entièrement conservée et le cours de 795 permet aux retardataires d'entrer dans l'affaire.

L'assemblée des **Etablissements Fontaine** a voté le dividende prévu de 30 fr. Le président a déclaré qu'un programme d'extension des fabrications était à l'étude. A 330, l'action de 500 fr. rapporte près de 6 0/0 net!

#### MINES MÉTALLIQUES

Le **Copper Institute** a recommencé à faire paraître ses statistiques, dont il avait interrompu la publication à la déclaration de guerre. En juillet, la consommation et les exportations des Etats-Unis se sont élevées à 57.339 tonnes et elles ont atteint pour les cinq derniers mois 457.315 t., soit une moyenne mensuelle de 91.463 t. Les stocks, qui s'élevaient à la fin de juillet à 316.543 t., ont été ramenés à la fin de décembre 1939 à 159.485 tonnes.

Le cuivre électrolytique a un peu fléchi à New-York à 12 cents 25 contre 12 cents 50, et l'on a signalé d'autres tassements sur certains cours à terme. La production paraît être actuellement très élevée. Il est probable qu'elle va jusqu'à dépasser les demandes, et le président de **Kennecott** vient de déclarer que les sociétés cuprifères des Etats-Unis seraient obligées de réduire leur activité le 1<sup>er</sup> février, si d'ici là il n'y avait pas eu de modification dans la marche des affaires. De ces déclarations, il ne faudrait point déduire de conclusions pessimistes. Les grands producteurs surveillent le marché de trop près pour qu'un engorgement sérieux soit à craindre et les statistiques américaines des derniers mois de 1939, que nous venons de rappeler, confirment cette vérité d'évidence que nous sommes actuellement, tout à fait malgré nous, dans une période de grande consommation de métaux. L'on en trouvera une nouvelle preuve un peu plus loin, à propos des mines rhodésiennes.

A New-York, **Anaconda** se retrouve à \$ 27 1/8 contre \$ 27 1/4, et **Kennecott** à \$ 35 1/2, contre \$ 35 3/4. A Paris, la **Roan Antelope** revient de 158 à 153,50 et la **Rhodesian Anglo-American** de 216 à 206,50. Approchés par le Gouvernement anglais en vue d'un nouveau contrat portant sur 50.000 tonnes de cuivre, les producteurs rhodésiens ont demandé des prix plus élevés que ceux qui leur avaient été consentis au début de la guerre. Ils appuient cette prétention sur la hausse des salaires.

L'**Union Minière du Haut-Katanga** est ramenée de 5.640 à 5.460.

Au groupe espagnol, le **Rio Tinto** se replie de 2.992 à 2.817. La **Tharsis** est relativement plus résistante à 386 contre 401. Les **Pyrites de Huelva**, qui ont un marché calme, se retrouvent à 2.249.

L'action nouvelle des **Mines de Bor** fléchit de 1.500 à 1.399, les menaces contre la Roumanie ayant suscité une recrudescence d'inquiétudes politiques.

Au groupe chilien, l'action **Naltagua** faiblit de 214 à 204 et la part de 700 à 651. L'action **M'Zaita** glisse de 183 à 174 et la part de 2.935 à 2.705. Malgré le très léger fléchissement des cours de l'électrolytique aux Etats-Unis, les deux sociétés bénéficient en ce moment de conditions de vente avantageuses pour leur production de cuivre sur le marché de New-York.

L'action **Boléo** s'inscrit à 87 et la part à 83. L'assemblée du 23 janvier a approuvé les comptes de l'exercice de douze mois clos le 30 juin 1939. Le revenu d'exploitation s'est élevé à 6.080.000 fr., le revenu du portefeuille à

170.000 fr. et le bénéfice sur réalisation de titres à 1.917.000 fr. Les produits de l'exercice se sont élevés au total à 8.168.000 fr. Après déduction des frais et charges, il subsiste un solde de 4.906.000 fr. qui a été porté à diverses provisions. Le capital a été ramené, pendant l'exercice 1938-1939, de 72 millions à 48.960.000 fr. par deux versements de liquidation, celui de 22 fr. par action fait en juillet 1938 et celui de 10 fr. par action fait en février 1939. Le Conseil a décidé d'effectuer, à partir du 19 février, un troisième remboursement de 13 fr. brut et 12 fr. 466 net au porteur. Le président a déclaré à l'assemblée que la mine de Santa-Maria était abandonnée. Celle de la Margarita est pratiquement épuisée. D'où la nécessité où le Conseil s'est trouvé de concentrer l'exploitation sur les deux mines restantes de La Rancheria et de San Luciano.

Cette dernière n'est vraiment entrée en exploitation proprement dite qu'au cours de ce premier exercice de liquidation ; les premiers essais d'exploitation avaient donné des résultats assez médiocres mais les difficultés d'ordre technique ont été surmontées ; d'autre part, la mine de San Luciano n'a jamais pu être reconnue complètement, en sorte que les travaux d'exploration marchent de pair avec ceux de l'exploitation et les découvertes faites ne sont pas sans intérêt.

Pour l'exercice en cours, la hausse des salaires compense à peu près celle des cours du cuivre, mais les bénéfices se font en dollars.

Le plomb est resté en Angleterre à son cours officiel et n'a pas varié non plus aux Etats-Unis. L'action **Penarroya** a faibli de 473 à 440. Après la récente hausse des prix admise en France, les titres des bonnes sociétés exploitantes de l'Afrique du Nord, qui paraissent présenter en ce moment plus d'attrait, se sont parfois mieux défendus. L'action **Ouasta-Mesloul** est ferme à 2.060. L'action **Aouli** perd une forte fraction à 675, bien que l'exploitation de la société se poursuive d'une façon satisfaisante et que les perspectives d'avenir soient favorables.

L'action **Trepca** recule de 70,25 à 63,75 ; la fonderie de Zvecan a été mise en marche.

A Londres, l'étain a faibli à £ 232, puis s'est relevé à £ 234 12/6, cours unique du comptant et du terme. Il avoisine maintenant le cours de £ 230, auquel le Ministre anglais des Approvisionnements a voulu le maintenir. La production est forte. Le contingent actuel de 120 0/0 correspond à un tonnage mondial de 250.000 t. Or la production de 1939 a été, d'après les statistiques officielles, de 183.700 tonnes, celle de 1938 de 149.700 t. et celle de 1937 de 209.100 t. Les manufacturiers des Etats-Unis paraissent bien fournis, et ceux du Royaume-Uni ne paraissent pas dépourvus de stocks. Quant aux pays neutres d'Europe, ils sont actuellement réduits à la portion congrue. Les spécialistes, pourtant, conservent un optimisme qui semble justifié. Les industries transformatrices continuent à faire preuve d'une grande activité et le Comité international, après avoir pris les mesures utiles pour garantir les acheteurs contre toute disette, paraît maintenant disposé à réduire les contingents pour maintenir l'équilibre sur le marché. Les perspectives de l'année 1940 sont belles et les bénéfices de 1939 contribueront déjà à soutenir et à stimuler les cours des valeurs stannifères.

L'action de jouissance **Kinta** est ramenée par l'ambiance de 1.090 à 1.070 et l'action de capital de 1.190 à 1.180. La Société, pourtant, a fait un bel exercice et le Conseil se prépare à régulariser des achats de terrains qui accroissent sensiblement ses réserves minières. L'action **London Tin** recule à 37. L'**Amalgamated Tin Mines of Nigeria**, issue de la fusion de la **London Nigerian Tin Mines** et de l'**Associated Tin Mines of Nigeria**, vient d'annoncer sa première répartition, qui est un acompte de 7 1/2 0/0.

Au groupe indochinois, l'action **Etudes et Exploitations Minières de l'Indochine** recule de 674 à 625 et la part de 495 à 430, bien que la Société ait donné une première indication sur les résultats de l'exercice 1939 en doublant son acompte. L'action **Etains et Wolfram du Tonkin** faiblit à 659. Elle a distribué l'an dernier un dividende de 45 fr. que le Conseil n'aurait aucune peine à majorer très fortement cette année. Les bénéfices de l'étain se sont grandement accrus et la Société a tiré parti aussi de sa production de wolfram et de celle de sa filiale, les **Mines d'Etain du Haut-Tonkin**. Le dernier numéro de l'**Economist** contient des informations sur le marché de ce minerai, d'où l'on tire un métal assez rare, le tungstène. A une conférence de presse, le colonel Llewellyn, secrétaire parlementaire du Ministère des Approvisionnements, a déclaré que le Gouvernement anglais avait fait des achats de ce métal, qui est l'un des principaux éléments des alliages

d'acier. Son importance est vitale pour la conduite de la guerre et son seul succédané est le molybdène, qui existe en quantités très limitées. Les Etats-Unis, qui sont au nombre des producteurs de wolfram, s'opposent pratiquement à son exportation. La Chine est le fournisseur principal du monde entier, mais sa production est tombée de 11.061 tonnes métriques dans les trois premiers trimestres de 1938 à 7.066 t. métriques dans les trois premiers trimestres de 1939, et ce déclin a continué dans le dernier trimestre, malgré les efforts faits pour ravitailler les Alliés à travers la Birmanie et l'Indochine française. Le Ministère des Approvisionnements a, en outre, acheté la production du Portugal, soit plus de 1.750 tonnes de métal par an, celle de la Birmanie qui a été en 1938 de 3.473 tonnes de métal, et celle d'autres pays de l'Empire. Quant à la France, elle a obtenu en 1938, de l'Indochine, 879 tonnes de concentrés et il se peut, dit l'*Economist*, que la production indochinoise double cette année. Les Mines d'Étain du Haut-Tonkin et les Etains et Wolfram du Tonkin, qui sont les deux producteurs indochinois, feront certainement tous leurs efforts pour réaliser ce programme. C'est leur devoir; c'est aussi leur intérêt, car les cours du wolfram, qui se situent aux environs de 32.000 fr. la tonne, sont en ce moment rémunérateurs. Il n'est pas sans intérêt de rappeler qu'en 1914-1915 déjà la disette de wolfram avait été grande.

Parmi les mines diverses, le Nickel revient à 1.097. L'Agence Economique et Financière a publié cette semaine les statistiques des exportations de la Nouvelle-Calédonie pendant le premier semestre 1939, comparée à celle de la période correspondante de 1938. La valeur des exportations de chrome a été ramenée de 17.176.000 fr. pendant le premier semestre 1938 à 13.106.000 fr. pendant le premier semestre 1939, mais celle des exportations de minerai de nickel a été portée de 1.710.000 fr. à 3.705.000 fr. et surtout celle des mattes de nickel a fortement monté de 36.211.000 fr. à 62.211.000 francs.

Parmi les mines de fer, la Concessionnaire de l'Ouenza progresse de 2.300 à 2.500, tandis que l'Ouenza se maintient à ce même cours de 2.500. Ainsi se trouve corrigé, en partie au moins, l'écart dont nous avons fait ressortir il y a huit jours le caractère anormal. L'action de la Concessionnaire de l'Ouenza, malgré sa reprise, paraît encore comporter de l'attrait. Les bénéfices des huit premiers mois de 1939 dépassent sensiblement ceux des huit premiers mois de l'exercice 1938, qui fut cependant considéré en son temps comme un exercice tout à fait exceptionnel. Alors que l'Ouenza avait à faire face avec les produits de 1938 aux dividendes cumulatifs non payés pendant huit ans, les bénéfices de l'exercice de huit mois de 1939 seront, après partage avec l'Algérie, affranchis de tout arriéré et le revenu en sera distribué tout entier entre les actionnaires et les 10.000 parts qui appartiennent toutes à la Société concessionnaire. Ajoutons que l'exercice 1940 paraît devoir être lui aussi favorable. Les contrats à très long terme que la Société a conclus avec les grands métallurgistes anglais s'exécutent de façon régulière et sont même dépassés.

#### CHARBONNAGES

L'extraction des houillères est actuellement poussée autant qu'elle peut l'être, le froid vif ajoutant à la consommation industrielle des demandes de charbon pour foyers domestiques que surtout les difficultés de transport empêchent de satisfaire. D'une manière générale, on a pu en juger la semaine précédente, les derniers mois de 1939 ont vu se déclencher une reprise de la production qui s'accroît encore. La progression pour l'ensemble de 1939 se situe entre 14 et 20 0/0 selon les houillères.

Aussi bien, les hésitations actuelles du marché ne peuvent-elles beaucoup nuire à la tenue d'un groupe de valeurs dont la revalorisation n'a d'ailleurs pas comporté jusqu'ici d'excès. Lens s'est tassée de 303 à 289 sans que le marché ait retenu qu'à l'augmentation de sa production (18 0/0) a correspondu un très sensible accroissement des ventes de gaz, d'électricité et de coke. Lourdeur également de Courrières à 215 et aussi de Béthune à 575, bien que l'exercice 1939 ait encore mis en relief l'intensité de l'effort que ce charbonnage poursuit du côté de ses fabrications chimiques. Marles se replie de 479 à 449, tandis qu'Anzin résiste toujours à 642; l'extraction nette de ce puissant charbonnage a progressé de 622.686 tonnes en 1939, atteignant pour l'ensemble de l'année 4.465.108 t. On retrouve Vicoigne plutôt délaissée à 493. A 261 se cantonne Bruay. Nerveusement, Liévin cède une vingtaine de francs à 164.

Cependant, Aniche a trouvé à 1.320 un fonds de résistance qu'expliquent les espoirs favorables auxquels se prêtent les possibilités du prochain dividende. Dourges se rétracte de 1.050 à 985. Les regards se portent sur Ostricourt, dont la production nette est passée de 1.270.161 tonnes en 1938 à 1.434.382 t. en 1939; le titre reste ferme à 1.052. Faible à 710 contre 750, Carvin pourrait retenir plus d'attention.

Blanzay garde de la résistance au cours de 1.110 où elle s'est tassée, la considération géographique s'ajoutant à la qualité du titre pour lui assigner une cote de faveur, tandis qu'Albi cette semaine reste en vue à 928; ce n'est pas pour surprendre, à considérer la forte progression des bénéfices de ce charbonnage qui se prépare à porter son dividende de 35 à 40 fr. pour les actions et de 37 fr. 50 à 43 fr. 75 pour les parts. Cependant, Carmaux fléchit à 1.150 contre 1.300 l'action de capital. Grand'Combe, hésitante à 675, a cependant en perspective un dividende maintenu à 32 fr. pour un exercice n'ayant comporté que huit mois. A Lyon, Roche-la-Molière vivote vers 260 l'action de capital et 180 l'action de jouissance; la production nette de ce charbonnage s'établit pour 1939 à 531.275 tonnes contre 445.230 t. Les Houillères de Bessèges restent fermes à 820 après leur assemblée du 13 janvier qui a maintenu le dividende pour l'exercice 1939, d'une durée de huit mois, à 50 fr.; la production de cet exercice écourté a été de 300.795 t., en augmentation de 9,36 0/0 sur celle de la même période de 1938.

Marché alangu pour Dombrowa vers 270, en attendant l'assemblée annuelle reportée au 20 février. Trifail devra exporter 200.000 tonnes de charbon d'une valeur de 20 millions de lire d'octobre 1939 à mai 1940, en vertu de l'accord intervenu en octobre dernier entre les Gouvernements yougoslave et italien, mais le titre reste faible à 115.

Les Charbonnages du Tonkin sont ramenés de 2.460 à 2.410, cours où ils ne tarderont d'ailleurs guère à se ressaisir.

#### VALEURS DE PÉTROLE

Les producteurs du Texas ont décidé de maintenir en février les restrictions en vigueur en janvier. Les puits resteront fermés trois jours par semaine. Dans le Texas oriental, il y aura douze jours de fermeture par mois et la production journalière est fixée à 1.390.000 barils contre 1.411.000 pour les journées de janvier.

La Royal Dutch, après quelques oscillations dues aux inquiétudes nées des mesures financières prises par les Pays-Bas, encore qu'elles ne soient que la ratification d'une situation connue, termine à 6.515 contre 6.770. La Shell se maintient à 784.

Le Tribunal de Mexico a définitivement rejeté les conclusions d'incompétence formulées par les Compagnies pétrolières. L'évaluation des biens expropriés sera poursuivie selon les directives gouvernementales. La Bourse ne s'émue plus guère des vicissitudes de cet invraisemblable procès, mais la tenue généralement lourde des marchés ramène la Mexican Eagle de 71,25 à 66,50. La Canadian Eagle, dont la flotte travaille au plein de ses moyens, n'en revient pas moins de 88 à 82,50.

La création du Commissariat national du Pétrole en Roumanie, annoncée la semaine dernière, consacre la soumission du Gouvernement roumain devant les exigences allemandes. Après avoir joué de la pression russe, l'Allemagne a fait sonner ses armes à la frontière avant de faire parvenir en Roumanie une mission commerciale qui semble avoir obtenu aisément ce qu'elle voulait : livraison de grandes quantités de pétrole à bon compte.

Les gouvernements alliés n'ont pas été sans protester contre cette mesure qui lèse leurs intérêts et pourrait amener les sociétés anglaises ou françaises qui sont parmi les plus importantes, comme Astra Romana, Colombia, Concordia, Steaua, à livrer du pétrole à l'Allemagne. Certes, de nombreuses notes émanant du Gouvernement roumain nient la pression extérieure et protestent du devoir de l'Etat de mettre en œuvre « tout moyen susceptible d'accroître la production ». Cette interprétation ne trompe personne et l'Italie, gros acheteur, reçoit le négociateur allemand. Que la Roumanie défende sa neutralité, cela se conçoit, mais elle a reçu l'assurance de la protection anglo-française si elle était attaquée, elle a signé des accords commerciaux qui semblent peu compatibles avec les accords allemands et l'on est surpris d'apprendre que l'Allemagne obtient des conditions plus avantageuses que celles consenties aux Alliés, alors que ceux-ci financent en grande partie les sociétés exploitantes.

La répercussion de ces événements est sensible sur le marché. L'Astra Romana glisse de 105 à 91. Colombia perd 7 points à 60. Concordia suit le mouvement à 44,50.

Petrol Block, société contrôlée par l'Allemagne et qui doit raffiner, si le Gouvernement roumain se soumet aux exigences du Reich, de grandes quantités de pétrole galicien, s'effrite de 12,50 à 9.

La Française des Pétroles est résistante à 1.085.

Vive reprise de la Standard Française des Pétroles à 743 contre 655.

#### CAOUTCHOUCS ET VALEURS COLONIALES

Le caoutchouc s'est inscrit en clôture à 11 d. 15/16, tout près du cours de 1 shilling qu'il avait dépassé au début de la semaine. Ainsi se confirme l'impression des spécialistes suivant laquelle le marché du caoutchouc est resté très sain.

Il est normal que les valeurs de plantations aient fait preuve de résistance dans une ambiance assez fâcheuse. Des raisons diverses et convergentes, d'ordre intérieur et d'ordre extérieur à la fois, contribuent à accroître en ce moment l'attrait des valeurs réelles, surtout lorsqu'elles correspondent à de jeunes entreprises productrices de matières premières, qui, comme c'est le cas de la plupart des sociétés indochinoises, sont encore susceptibles de développements nouveaux.

La dévaluation du florin, qui a changé la définition légale de la devise hollandaise mais non son cours sur le marché des changes, n'a rien changé aux conditions d'exploitation des sociétés de plantation des Indes Néerlandaises. Amsterdam Rubber est revenue de 4.740 à 4.650.

Parmi les valeurs indochinoises, dont le régime fiscal sera moins dur qu'on ne le croyait, l'action Caoutchoucs de l'Indochine recule de 1.085 à 1.034, et la part de 5.700 à 5.400. Ce sont de beaux titres, qui se désigneront en cas de recul à l'attention des acheteurs. La privilégiée Cultures Tropicales continue son mouvement de retraite à 213. L'action Hévéas de Tay Ninh est revenue de 1.710 à 1.400 et la part de 7.700 à 6.400. La production a été portée de 1.516 tonnes en 1938 à 1.781 tonnes en 1939.

L'action Indochinoise d'Hévéas s'est repliée de 596 à 566 et la part de 390 à 371.

L'action Mimot se traite à 333. La production de caoutchouc est passée de 2.979 tonnes en 1938 à 3.663 tonnes en 1939.

L'action B de la Financière des Caoutchoucs a reculé de 222 à 214 et l'action V de 830 à 800. L'action Padang a été ramenée par l'ambiance à 1.020, tandis que la part, soutenue par la perspective de sa division en centièmes, était relativement résistante à 17.200. La production de caoutchouc de l'année 1939 a atteint 3.432 tonnes contre 2.686 tonnes en 1938. Production d'huile de palme : 10.325 tonnes contre 9.228 t., d'amandes 2.539 t. contre 2.204 t. Ce sont de très belles progressions qui font bien augurer des résultats de l'exercice en cours.

Au groupe africain, des réalisations ramènent la Française de l'Afrique Occidentale de 1.445 à 1.360.

Au groupe des manufacturiers du caoutchouc, la part Michelin se tient à 1.200 contre 1.210. L'action Bergougnan est ramenée à 580, malgré ses qualités.

#### ALIMENTATION ET INDUSTRIE HOTELIERE

La Raffinerie Say se tient près de 745. La Sucrerie de Pithiviers-le-Vieil revient de 804 à 790. La Raffinerie de Sucre de Saint-Louis est ferme à 2.290. Le projet d'augmentation de capital — partie par incorporation de réserves — sur laquelle n'a pu statuer, faute de quorum, l'assemblée du 5 octobre, n'est pas abandonné définitivement. De nouvelles propositions pourront être présentées aux actionnaires dès que l'opportunité s'en fera sentir. La Raffinerie François progresse de 170 à 178. L'assemblée du 19 janvier a décidé que l'exercice 1938-1939 n'aura qu'une durée de huit mois et sera clos le 31 août 1939. Par contre, l'exercice 1939-1940 sera de treize mois et prendra fin le 30 septembre 1940. Les Sucreries Brésiliennes reviennent à 545 l'action de 100 fr. remboursée de 50 fr. et 585 l'action non remboursée. Les Sucreries d'Égypte sont offertes à 990, dans l'attente de la publication des résultats du dernier exercice. L'assemblée est convoquée pour le 28 février.

Saint-Raphaël cède quelque terrain à 4.900. La Bénédicte, action entièrement libérée, consolide la majeure partie de son gain précédent à 10.775. Les Distilleries de l'Indochine fléchis-

sent de 455 à 435. C'est pour le 29 janvier, non pour le 20, qu'a été convoquée leur assemblée extraordinaire. Les Vins et Spiritueux évoluent aux environs de 200. D'après l'Agence Economique, un accord de principe vient d'être conclu à Paris pour l'exportation de 200.000 hectolitres de vins grecs en Syrie. La quote-part de la Société dans cette exploitation serait de la moitié.

Les Docks Rémois sont calmes à 238 l'action et 275 la part. Au cours de l'exercice d'une durée exceptionnelle qui a pris fin le 31 août dernier, la Société a réalisé des bénéfices supérieurs à ceux obtenus pendant la même période en 1938. Les Caves de Roquefort sont très fermes à 4.600 l'action A de capital et 2.915 celle de jouissance, en forte progression sur les cours du début de septembre, soit 2.960 et 1.750 respectivement. La hausse a été particulièrement vive pour l'action A de capital, dont il n'existe que 7.000, alors que les actions de jouissance sont au nombre de 52.000. Le nominal de l'action de capital est de 250 fr. et son dividende ne peut être supérieur que de 17 fr. 50 à celui de l'action de jouissance. L'écart de plus de 1.600 fr. entre ces deux catégories de titres semble donc excessif.

Les Entrepôts Frigorifiques des Halles de Paris valent un peu moins de 50, cours comprenant encore le dividende afférent à l'exercice 1938. A la Bourse de Lyon, les Entrepôts Frigorifiques Lyonnais sont inscrits au pair, faute de négociation récente. Pour l'exercice 1939, d'une durée exceptionnelle de huit mois, le dividende serait de 8 fr. 33 brut contre 8 fr. pour l'exercice précédent.

Les expéditions de riz par le port de Saïgon ont dépassé en 1939 le chiffre de 1.680.000 tonnes contre 1.077.000 t. en 1938. De la sorte, 1939 figure parmi les années d'exportation « record », après 1935 et 1936. Les Rizeries Indochinoises cèdent quelques points à 210. La Compagnie Franco-Indochinoise est calme à 53. Les Rizeries d'Extrême-Orient font un pas en arrière à 42.

La Brasserie Quilmes continue à supporter des prises de bénéfices à 8.625 contre 8.850. Palermo et Schlaw suivent le mouvement à 1.560 et 502, contre respectivement 1.575 et 518. La Comète reproduit à peu de chose près ses cours précédents à 1.450 et 1.375. Le bénéfice net de l'exercice 1938-1939 s'élève à 2.867.789 fr. contre 2.668.261 fr. Ainsi que nous l'avons annoncé, le dividende sera maintenu à 125 fr. par action ancienne et 100 fr. par action nouvelle. Les Brasseries du Maroc se tiennent à 400 l'action et 3.250 la part. Ce sont, à peu de chose près, les plus hauts cours depuis le début de 1939. Le dividende de ces derniers titres, qui sont au nombre de 6.000 seulement et ont droit au tiers des superbénéfices, présente beaucoup plus d'élasticité que celui des actions au nombre de 120.000. Les perspectives de l'exercice en cours sont favorables.

Les Hôtels et Casino de Deauville progressent à 200. Les recettes de l'exercice 1939 ont atteint 26.500.000 fr., plaçant le Casino de Deauville en tête des casinos français. Le Casino du Touquet, autrefois le premier, est tombé au second rang avec 25 millions de recettes.

L'Etablissement Thermal de Vichy est négligé à 1.474. La décision prise par le Conseil de ne pas distribuer l'acompte habituel au début de janvier ne doit pas être interprétée comme une indication sur les résultats de l'exercice 1939, dont les comptes ne sont pas encore publiés. Vals Saint-Jean se tient à 644, à mi-chemin entre les cours extrêmes de 1939.

VALEURS DIVERSES

Le groupe des grands magasins a trouvé une raison d'optimisme dans la suppression de la patente, les taxes de remplacement prévues paraissant devoir être moins lourdes pour eux que la patente elle-même, du moins pour ceux qui réalisent un chiffre d'affaires relativement faible par rapport à la valeur locative des locaux pour lesquels ils sont actuellement imposés.

A l'assemblée du Printemps, tenue vendredi, le gérant a d'ailleurs fait allusion aux espoirs d'allègement de charges que fait naître ce projet, en même temps que les pourparlers en cours pour la conclusion d'une nouvelle convention collective. Les deux catégories d'actions se stabilisent aux environs de 80.

L'action des Galeries Lafayette ne fait que se maintenir à 25, mais la part, longtemps délaissée, rebondit de 13.510 à 15.900. Le Bon Marché s'élève de 300 à 309 l'action entière, tandis que le quart d'action se défend à 73. La Grande

Maison de Blanc, qui n'a jamais cessé de rémunérer très largement son modeste capital, retrouve quelques amateurs près de 1.340. Les Galeries Modernes, qui paieront le 1<sup>er</sup> février un coupon de 12 fr. 50 brut ou 8 fr. 85 net au porteur, s'avancent de 295 à 319.

L'animation ne manque pas sur le marché industriel des textiles, largement alimenté par les commandes de la défense nationale, et aussi par celles de la clientèle privée, tout particulièrement pour l'exportation. Mais la question des approvisionnements reste au premier plan des préoccupations des producteurs.

Dollfus-Mieg ne s'écarte guère de 4.100 l'action de capital et 3.600 l'action de jouissance. La Générale des Industries Textiles (Allart-Rousseau) se replie à 810 et 536. L'action ordinaire de l'Industrie Textile, qui était restée délaissée plusieurs semaines à 100 fr., a reparu récemment à la cote à 122, ainsi que la privilégiée à 275, et Le Blan à 335. Les Filatures de Laines Peignées de la Région de Fourmies se retrouvent à 226. L'assemblée du 18 janvier a décidé de clore l'exercice 1939 au 31 août. Le Comptoir Linier a payé jeudi son dividende de 6 fr. brut (3 fr. 39 net au porteur). Coupon encore attaché, l'action ordinaire valait ces jours-ci, hors cote, à peu près 80, et la privilégiée 70. Dans le groupe de la soierie, la Soie, quelque temps délaissée, reparait à la cote à 315, contre 270. Ducharme s'affermi bien timidement encore à 66 l'action et 33 le dixième de part. Vautheret Gros et Laforge, qui est en pleine activité industrielle, s'attarde à 180 l'action et 86 la part.

Les Ciments Français se maintiennent près de 1.250. L'action A Pavin de Lafarge passe de 2.145 à 2.189, tandis que l'action B s'effrite à 660. L'action Fèvre et Cie vaut une cinquantaine de francs. L'obligation 5 1/2 0/0 1930 est délaissée à 162. Ses porteurs sont appelés, le 6 février, à prendre connaissance d'un « pacte d'artermolement » intervenu entre la Société et ses créanciers. La Fayencerie de Sarreguemines, qui a pu distribuer un petit dividende pour le dernier exercice, est calme à 630. La Construction de Fours s'avance à 550. La Construction et Entretien de Routes, qui ne doit pas manquer de commandes, est ferme à 576.

L'Imprimerie Chaix perd quelques francs à 775. Marinoni, dont le dividende de 5 fr. brut sera payé le 1<sup>er</sup> février à raison de 1 fr. 172 net seulement au porteur, reste à 111, faute de transactions récentes. La Librairie Hachette dépasse un peu 1.800. L'assemblée appelée à statuer sur les comptes de l'exercice de six mois commencé le 1<sup>er</sup> mars et terminé le 31 août 1939 est convoquée pour le 6 février. Le Conseil lui proposera un dividende de 37 fr. 50, qui, comparé au précédent, correspond en réalité à une répartition globale de 150 fr. contre 100 fr., le capital à rémunérer ayant été doublé par distribution d'actions gratuites. L'action Didot-Bottin est toujours vainement demandée à 565 (dernier cours 500) et la part est délaissée à 185. L'assemblée du 25 janvier a approuvé les comptes de l'exercice 1938-1939, se soldant par un bénéfice net de 2.780.316 fr. contre 2.641.418 fr. Elle a fixé le dividende à 45 fr. par action, dont 35 fr. prélevés sur les bénéfices de l'exercice et 10 fr. prélevés sur la réserve de prévoyance. Le solde de 30 fr. brut sera payable le 29 janvier. Les parts toucheront 12 fr. 90 brut.

SOUSCRIPTIONS EN COURS

Négociation jusqu'au	VALEURS	PRIX DU DROIT	Clôture de la souscription
<i>Au Parquet</i>			
31 janv.	Matières Colorantes et Produits Chimiques de St-Denis, c. 59 ou bon de droit. Pour 3 act. anc., 1 act. nouv. gratuite. Impôt: 4 fr. 60 par droit	428 ..	.....
31 janv.	Produits Chimiques de St-Denis, c. 41 ou bon de droit. Pour 3 act. anc. de jouiss., 1 act. nouv. Matière Colorante gratuite. Impôt: 1 fr. 15 par droit	142 ..	.....
31 janv.	Société Bordelaise de Crédit Industriel et Commercial, c. 114 ou bon de droit. Pour 4 act. anc., 1 act. nouv. gratuite. Impôt: 12 fr. 325 par droit	148 ..	.....
31 janv.	Compagnie des Métaux, c. 53 ou bon de droit. Pour 1 act. anc., 1 act. nouv. gratuite	1700 ..	.....
31 janv.	Industrielle et Commerciale de Transports et de Manutentions (SITRAM), c. 13 ou bon de droit. Pour 2 act. B anc., 1 act. B nouv. gratuite. Impôt: 7 fr. 03 par droit	.. ..	.....
31 janv.	Publications Périodiques Desfossez, c. 21 ou bon de droit. Pour 3 act. anc., 2 act. nouv. gratuites	165 ..	.....
31 janv.	Clause (Sté, pour la culture des Graines d'Elite), c. 12 ou bon de droit. Pour 2 act. anc., 1 act. nouv. gratuite contre paiement de l'impôt de 15 fr. 411 par droit	.....	.....

31 janv.	Engrenages Citroën, act. de prior. C, c. 23 ou bon de droit. Pour 5 act. anc., 1 act. nouv. gratuite	.....	.....
31 janv.	Engrenages Citroën, act. ord. B, c. 22 ou bon de droit. Pour 5 act. anc., 1 act. nouv. gratuite	.....	.....
15 fév.	Compagnie de Produits Chimiques et Electro-Métallurgiques Alais, Froges et Camargue, c. 80. Pour 3 act. anc., 1 act. nouv. gratuite	500 ..	.....
20 fév.	Tréfileries et Laminiers du Havre, c. 40 ou bon de droit. Pour 5 act. anc. de 500 fr., 2 act. nouv. de 500 fr. gratuites. Impôt: 27 fr. par droit. Pour 25 act. anc. de 100 fr., 2 act. nouv. de 500 fr. gratuites. Impôt: 5 fr. 40 par droit	300 ..	.....
20 fév.	Electro-Chimie, Electro-Métallurgie d'Ugine, c. 59 ou bon de droit. Pour 4 act. anc., 1 act. nouv. gratuite	461 ..	.....
20 fév.	L'Abeille, Compagnie d'Assurances sur la Vie, bon de droit. Pour 2 act. anc., 1 act. nouv. gratuite. (Les cessionnaires de droit sont soumis à l'agrément du Conseil d'administration)	.....	.....
20 fév.	Bitterrois de Force et Lumière, c. 37 (deuxième droit) ou bon de droit. Pour 20 act. A anc., 7 act. A nouv. (2 <sup>e</sup> droit) gratuites. Impôt: 4 fr. 725 par coupon	65 ..	.....
20 fév.	Forces Motrices de l'Agout, c. 41 ou bon de droit. Pour 2 act. anc., 1 act. nouv. gratuite. Impôt: 18 fr. 749 par coupon	.....	.....
20 fév.	Pyrénéenne d'Energie Electrique (actions), c. 33 ou bon de droit. Pour 2 act. anc., 1 act. nouv. grat. contre paiement de l'imp. de 32 fr. 28 par coup.	.....	.....
20 fév.	Pyrénéenne d'Energie Electrique (dixième de part), 1 <sup>er</sup> coup. 24 ou bon de droit. Pour 5 dix. de parts 1 act. A nouv. gratuite contre paiement de l'impôt de 13 fr. 50 par coupon. 2 <sup>e</sup> coup. 25 ou bon de droit. Pour 100 dix. de parts, 3 act. A nouv. gratuites contre paiement de l'impôt de 2 fr. 025 par coupon	480 ..	.....
<i>En Banque</i>			
31 janv.	Cinéma-Tirage L. Maurice. Pour 2 act. anc., 1 act. nouv. gratuite	108 ..	.....
31 janv.	Lièges des Hamendas, C. 3. Pour 11 act. anc. de cap. ou de jouiss., 2 act. nouv. gratuites	.....	.....
31 janv.	Industrielle et commerciale de Tubes, 1 <sup>er</sup> coup. 19 d'action ou c. 17 de part. Pour 1 act. (A ou B), 1 act. nouv. gratuite	520 ..	.....
	2 <sup>e</sup> coup. 18 de part. Pour 10 dix. de parts 11 act. nouv. gratuites	45 ..	.....
15 mars	Lainières du Bascaud, c. 6. Pour 5 act. anc., 2 act. nouv. gratuites	71 ..	.....
15 mars	Marcel Sebiri et Cie c. 12. Pour 5 act. anc., 1 act. nouv. gratuite	120 ..	.....

MINES D'OR ET VALEURS SUD-AFRICAINES

Le bénéfice total d'exploitation des mines d'or du Rand en décembre est évalué par la Chambre des Mines du Transvaal à £ 3.069.415, contre £ 3.093.403, chiffre record en novembre. Le total de l'année s'établit ainsi à £ 35.516.961. En 1939, il avait été de £ 31.687.956.

A Londres, le marché minier manifeste peu d'activité. La spéculation s'abstient de toute initiative, la question du prix de l'or n'ayant pas encore été agitée au Parlement sud-africain. On a remarqué quelques demandes pour Johannesburg en Grootvlei, East Daggafontein et Van Dyk. Les mines non productrices ont été peu traitées. A Paris, le marché irrégulier au début de la semaine s'est ensuite raffermi temporairement, puis s'est alourdi. Presque tous les titres sont en baisse. Areas a assez bien résisté à 268,50 contre 273, ainsi que Durban à 580, contre 599, Simmer à 198 contre 200, West Springs à 438 contre 445, Springs à 285 contre 288. Les trusts sont assez lourds: l'Anglo-American s'est replié de 392 à 373, Rand Mines de 1.565 à 1.501, Central Mining de 2.995 à 2.860, Union Corporation de 1.385 à 1.340.

Les valeurs de diamants ont médiocrement résisté. De Beers ord. s'est tassée de 1.227 à 1.175, De Beers préf. de 1.722 à 1.690.

A LONDRES

L'attention du marché s'est presque entièrement concentrée sur les fonds britanniques dont il hausse a pris l'allure d'un petit boom.

Le Stock Exchange se préoccupe beaucoup moins de la question de la réquisition éventuelle des valeurs américaines. D'après le Financial Times, il est possible que le Trésor ait approché quelques détenteurs de gros paquets de titres en vue de leur acquisition; mais il faudrait n'accueillir qu'avec réserve les bruits suivant lesquels un rachat général serait envisagé.

La première impression produite dans la Cité, mercredi 17 janvier, après la clôture de la Bourse, par l'annonce d'un emprunt de conversion, a été extrêmement favorable. Dès l'ouverture du Stock Exchange le lendemain, une grande animation s'est développée, le War Loan étant traité jusqu'à 98, peu au-dessous du plus haut cours de 1939 qui avait été de 98 7/8. L'activité s'est ensuite encore développée et de nouveaux records ont été inscrits.

MARCHÉ OFFICIEL A TERME

Les cours indiqués sont ceux du Comptant.

Les valeurs non abonnées sont précédées du signe (\*)

VALEURS						VALEURS					VALEURS													
Revenu brut	Er. coupon	Jouis.	Lundi 22	Mardi 23	Mercredi 24	Jeudi 25	Vendredi 26	Revenu brut	Er. coupon	Jouis.	Lundi 22	Mardi 23	Mercredi 24	Jeudi 25	Vendredi 26	Revenu brut	Er. coupon	Jouis.	Lundi 22	Mardi 23	Mercredi 24	Jeudi 25	Vendredi 26	
<p><b>VALEURS FRANÇAISES</b></p> <p>3 1/1 3 0/0 ..... 74 .. 74 15 74 20 74 30 74 25</p> <p>3 1/1 3 0/0 amor. tme 74 .. 74 15 74 15 74 15 74 40</p> <p>4 1/1 4 0/0 1917. tme 77 .. 77 50 77 65 77 .. 77 50</p> <p>4 1/1 4 0/0 1918. tme 76 15 76 15 76 90 76 80 76 40</p> <p>5 1/1 5 0/0 am. 20. tme 111 .. 111 40 118 50 111 80 111 20</p> <p>7 35 5/9 4 0/0 25 (C. c. t. tme 183 25 183 .. 189 20 183 60 183 45</p> <p>4 40 4 1/2 0/0 32. tme 183 25 182 50 183 25 183 70 183 35</p> <p>1/2 Tranche A. tme 82 45 82 95 83 45 83 50 83 50</p> <p>10/35 Tranche B. tme 83 55 83 90 84 15 83 60 84 20</p> <p>7 60 8/35 4 1/2 37 (C. c. t. tme 215 .. 213 20 217 70 212 40</p> <p>5 31/16 5 0/0 938 amort. tme 96 95 97 .. 97 .. 96 85 97 25</p> <p>5 10/35 Cse Aut. d'Ét. Int. 5% 938 .. 103 10 103 65 103 20 103 65 103 20</p> <p>45 9/39 4 1/2 33 r. d. 1.500. 970 .. 969 971 974 .. 973 ..</p> <p>40 2/11 4% 34 r. d. 1.000. 880 .. 883 882 .. 885 874 ..</p> <p>45 11/39 4 1/2 32 (Oot. Nat. 866 .. 871 875 .. 879 882 ..</p> <p>40 11/39 4% 1936 B. .. 1300 .. 1300 131 .. 131 .. 131 05</p> <p><b>Bons du Trésor :</b></p> <p>45 18/12 4 1/2 33, d. 0 ans. 1065 1065 1070 1065 1065 40</p> <p>50 20/12 5% 3, 15, 6, 10 a. 1018 1018 1027 1020 1023 27 50</p> <p>45 20/9 4 1/2 34, 3, 6, 10 a. 1032 1032 1038 1036 1036 27 50</p> <p>40 8/35 4% 35, 3, 6, 12 a. 1032 1032 1032 1032 1032 164</p> <p>50 8/35 5% 37, 6, 12 a. 1029 1030 1029 1029 1029 30</p> <p>50 16/11 5% d. 3, 7, 9 a. 1035 1036 1035 1035 1333 44</p> <p>45 8/35 5 1/2 f. 38, 8, 2 a. 1057 1056 1057 1058 1058 12</p> <p>55 9/35 Cse Aut. 4 1/2 n. 29 890 893 893 899 .. 895 ..</p> <p>320 6/35 B. de France, nom. 8200 7950 8005 7850 7850 27 50</p> <p>402 52 176 11/35 Banq. de l'Algérie 6700 6510 6505 6550 6620 4</p> <p>240 11/35 B. de l'Indochine. 6530 6500 6320 6400 6305 37</p> <p>35 116 4/35 B. Paris et P. Bas 975 950 950 947 .. 940 43</p> <p>30 88 5/35 Bque Transatlant. 510 500 610 610 600 67</p> <p>30 59 4/35 B. l'Union Paris. 482 470 468 465 460 29 37</p> <p>80 125 1/40 Cie Algérienne. 1225 1220 1258 1205 1024 10/39</p> <p>50 90 5/39 C. Nat. Esc. Paris 832 820 794 800 800 50</p> <p>40 26 4/35 Crédit Com. de Fr. 515 505 500 496 493 50</p> <p>185 1/40 Cr. Fonc. Fr. nom. 2765 2820 2700 2650 2670 3 at</p> <p>100 88 8/35 Cr. Fonc. Indoch. 225 225 221 216 206 45</p> <p>40 50 21 1/40 libérés... (cpt) 927 918 920 910 910 48 51</p> <p>33 71 7/35 Foncière Lyonn. 651 650 652 659 659 30</p> <p>20 54 55 5/35 Rente Foncière 285 265 265 250 250 6/38</p> <p>25 at Soc. Gén. Fon. nouv. 64 50 66 65 64 50 50</p> <p>899 79 162 1/40 Suez. cap. 17225 17100 17200 16950 16925 65</p> <p>811 94 124 1/40 Jouis. 14200 14200 14250 13950 13850 18</p> <p>914 86 124 1/40 Parts de fond. 13660 13900 13690 13410 13350 70</p> <p>324 77 115 1/40 1 5 part Soc. civ. 4410 4415 4403 4225 4150 28</p> <p>40 164 11/35 Est. cap. 505 592 551 591 595 200</p> <p>20 87 5/39 Jouis. (cpt) 256 251 254 250 245 25</p> <p>70 164 11/39 Lyon. cap. 909 903 909 899 905 70</p> <p>50 64 11/39 Jouis. (cpt) 555 555 551 550 559 15</p> <p>55 169 1/40 Midi. cap. 718 710 720 705 694 32 50</p> <p>30 68 7/40 Jouis. (cpt) 360 360 351 359 310 130</p> <p>70 167 1/40 Nord. cap. 852 873 854 850 851 65</p> <p>54 167 1/40 Jouis. (cpt) 500 591 590 590 592 20</p> <p>64 175 10/35 Orléans. cap. 870 875 880 874 870 25</p> <p>49 174 5/39 Jouis. (cpt) 519 516 506 515 519 35</p> <p>55 4 11/39 Indo et Yunnan. 1020 1025 1031 1050 1059 11</p> <p>29 12/37 Santa-Fé. 554 560 665 675 665 11</p> <p>60 38 6/39 Métropolitain. cap. 736 726 710 720 721 14 50</p> <p>52 50 31 6/39 Jouis. 508 506 506 505 510 25</p> <p>25 50 34 6/39 Paris, p. Ind. Che. fer et Tr. Elect. 320 316 303 310 310 26</p> <p>100 49 6/39 Tram. Ec. Shang 1000 995 997 995 990 15 96</p> <p>12/35 3 0/0 Pr. d'Insc. 76 50</p> <p>18/9 3 0/0 Alsace-Lor. 64 25 63 80 68 70 63 40 63 ..</p> <p>20 1/8 4% 1912-1914. 372 371 371 371 371 ..</p> <p>25 1/8 5% 1919 .. 391 390 390 390 389 ..</p> <p><b>P. T. T. :</b></p> <p>25 26/12 5% net 1928. 506 505 505 505 505 ..</p> <p>22 50 15/11 4 1/2 net 1929-32 463 469 469 463 468 ..</p> <p>22 50 15/11 4 1/2 net 1932-33 468 469 469 469 468 ..</p> <p>25 50 21/8 5% net 1934-35 960 960 960 957 950 ..</p> <p>25 50 16/8 5% 1936 net. 966 979 975 967 970 ..</p> <p>32 50 25/8 6% 1933 net .. 1020 1024 1021 1022 1021</p> <p>50 1/12 5% 33, b. déc. 1000 1001 1000 1019 1019 7 50</p> <p>50 16/8 5% 34, b. déc. 1016 1017 1011 1010 1012 7</p> <p>5 16/8 5% 28-43, c. 100 102 50</p> <p>5 18/8 5% 29-44, 1<sup>re</sup> s. ..</p> <p>5 18/8 5% 29-44, 2<sup>e</sup> s. ..</p> <p><b>EMIS A L'ETR.</b></p> <p>50 1/12 7 1/2 or 21, c. 100 d. 5105 5060 4990 4950 4975</p> <p>50 1/12 6% net 22-24, c. 100 d. 8400 ..</p> <p><b>FONDS GARANTIS</b></p> <p><b>Afr. Equ. Fr. :</b></p> <p>4 50 1/8 4 1/2 1930-45 .. 102 103 103 102 103 ..</p> <p>4 1/8 4% 30-45 (1) 99 50 100 102 102 ..</p> <p>4 1/8 4% 31-46 (1) 98 10 99 05 99 50 98 75 40</p> <p>4 1/8 4% 32-47 (1) 98 99 99 101 99 50 45</p> <p>4 50 1/8 4 1/2 32-47 (1) 97 99 100 101 99 55</p> <p>4 50 1/8 4 1/2 33-48 (1) 98 10 98 50 99 98 25 98 05 55</p> <p>4 50 1/8 4 1/2 34-49 (1) 98 10 98 50 99 98 25 98 05 55</p> <p>4 50 1/8 4 1/2 35-50 (1) 97 50 98 98 98 98 50 32 50</p> <p>4 50 1/8 4 1/2 36-51 (1) 98 99 98 98 98 98 50 40</p> <p>4 50 1/8 4 1/2 37-52 (1) 99 100 99 100 99 55</p> <p>4 50 1/8 4 1/2 38-53 (1) 99 99 99 100 99 55</p> <p>4 50 1/8 4 1/2 39-54 (1) 97 98 98 98 50 55</p> <p><b>Afr. Occ. Fr. :</b></p> <p>15 2/10 3% net 1903. 407 406 410 406 410 ..</p> <p>15 2/10 3% net 1907. 390 387 395 392 392 ..</p> <p>15 2/10 3% net 1910. 387 395 395 395 395 ..</p> <p>32 50 2/10 3% net 1924. 520 520 520 520 516 ..</p> <p>40 20/10 4% net 1931. 780 795 785 792 778 ..</p> <p>45 25/1 4 1/2 net 1932. 844 850 851 824 828 ..</p> <p>50 2/11 5% net 33-34. 933 929 926 930 928 ..</p> <p>55 22/1 5 1/2 net 1933. 940 932 940 940 937 ..</p> <p>55 22/1 5 1/2 net 1936. 990 965 970 965 984 ..</p> <p>55 15/11 5 1/2 net 1937. 930 996 981 961 ..</p> <p><b>Afr. Equ. Fr. :</b></p> <p>15 2/10 3% net 1903. 407 406 410 406 410 ..</p> <p>15 2/10 3% net 1907. 390 387 395 392 392 ..</p> <p>15 2/10 3% net 1910. 387 395 395 395 395 ..</p> <p>32 50 2/10 3% net 1924. 520 520 520 520 516 ..</p> <p>40 20/10 4% net 1931. 780 795 785 792 778 ..</p> <p>45 25/1 4 1/2 net 1932. 844 850 851 824 828 ..</p> <p>50 2/11 5% net 33-35. 933 929 926 930 928 ..</p> <p>55 22/1 5 1/2 net 1933. 940 932 940 940 937 ..</p> <p>55 22/1 5 1/2 net 1936. 990 965 970 965 984 ..</p> <p>55 15/11 5 1/2 net 1937. 930 996 981 961 ..</p> <p><b>Ann. Tonk. 2 1/2</b></p> <p>40 20/10 4% net 31 759 ..</p> <p>45 25/1 4 1/2 net 1932. 849 855 828 828 ..</p> <p>55 1/12 5 1/2 net 1933. 905 882 885 885 ..</p> <p>50 2/11 5% net 1934. 905 882 885 885 ..</p> <p>15 2/11 Congo Fr. 3% n. 09 951 955 955 955 ..</p> <p>55 1/12 5% 1934. 35 905 905 915 905 ..</p> <p>50 22/11 5 1/2 net 1936. 960 957 950 965 968 ..</p> <p>50 2/11 Guyane 5% n. 34-5 851 851 890 890 ..</p> <p>55 22/1 5 1/2 net 1936. 955 955 955 955 ..</p>																								

MARCHÉ OFFICIEL AU COMPTANT

FONDS D'ETATS FRANÇAIS						FONDS GARANTIS										
4 50	1/8	4 1/2 1930-45 ..	102	103	103	102	103	103	60	15/12	6% net 1927..	1021	1021	1008	1007	1007
4	1/8	4% 30-45 (1) ..	99	100	100	102	102	102	45	15/12	4 1/2 net 1929..	842	841	851	840	853
4	1/8	(2 Jamesire) ..	98	100	100	99	99	99	40	2/10	4% net 1930..	702	797	797	758	798
4	1/8	4% 31-46 (1) ..	98	100	99 05	99 50	98 75	98 75	40	2/10	4% net 1931..	720	785	780	755	785
4	1/8	(2 sam.) ..	100	101	99 50	100	99	99	45	25/1	4 1/2 net 1932..	844	850	851	824	828
4	1/8	4% 32-47 (1) ..	98	99	99	101	99	99 50	50	2/11	5% net 33-34..	933	929	926	930	928
4 50	1/8	4 1/2 32-47 (1) ..	97	99	99	100	101	99	55	1/12	5 1/2 net 1933..	940	932	940	940	937
4 50	1/8	(2 sam.) ..	97	98 50	99 50	98 25	98 05	98 05	55	22/1	5 1/2 net 1936..	990	965	970	965	984
4 50	1/8	4 1/2 33-48 (1) ..	98	100	98 50	99	99	99	55	15/11	5 1/2 net 1937..	930	996	981	961	..
4 50	1/8	(2 sam.) ..	101	101	101	100	100	100	15	2/10	3% net 1903..	407	406	410	406	410
4 50	1/8	4 1/2 34-49 (1) ..	98	99	98	99	99	99 05	15	2/10	3% net 1907..	390	387	395	392	392
4 50	1/8	(2 sam.) ..	97 50	97 75	99 50	99 50	98 05	98 05	15	2/10	3% net 1910..	387	395	395	395	395
4 50	1/8	4 1/2 35-50 (1) ..	97 50	98	98	98 50	98 50	98 50	32 50	2/10	3% net 1924..	520	520	520	520	516
4 50	1/8	(2 sam.) ..	98	98 50	98 75	98 75	98 50	98 50	40	20/10	4% net 1931..	780	795	785	792	778
4 50	1/8	4 1/2 36-51 (1) ..	98	99	98 75	98 25	98 50	98 50	45	25/1	4 1/2 net 1932..	844	848	854	836	836
4 50	1/8	(2 sam.) ..	102	103	101	99 25	100	99 25	45	2/11	5% net 33-35..	933	929	926	930	928
4 50	1/8	4 1/2 37-52 (1) ..	104	103	99	99 25	99 15	99 15	50	2/11	5% net 1933..	965	965	965	965	965
4 50	1/8	(2 sam.) ..	99	100	99	100	99 50	99 50	55	22/1	5 1/2 net 1936..	990	965	970	965	984
4 50	1/8	4 1/2 38-53 (1) ..	99	99	99	100	99	99	55	15/11	5 1/2 net 1937..	930	996	981	961	..
4 50	1/8	(2 sam.) ..	103	100	100	102	103	103	55	2/11	5% net 1934..	905	882	885	885	885
4 50	1/8	4 1/2 39-54 (1) ..	97	98	98	98 50	98 50	98 50	1 25	1/8	Ann. Tonk. 2 1/2	..	67	66	25	..
50	1/12	7 1/2 or 21, c. 100 d.	5105	5060	4990	4950	4975	..	40	20/10	4% net 31	759	..	770	785	775
50	1/12	6% net 22-24, c. 100 d.	8400	..	..	..	..	..	45	25/1	4 1/2 net 1932..	849	855	828	828	..
50	1/12	5% 1934. 35	905	905	905	915	905	..	55	1/12	5 1/2 net 1933..	905	882	885	885	..
50	1/12	5% 1936. 36	960	957	950	965	968	..	50	2/11	Congo Fr. 3% n. 09	951	955	955	955	..
50	1/12	5% 1938. 37	966	957	950	965	968	..	55	2/11	5% 1934. 35	905	905	915	905	..
50	1/12	5% 1936. 34-5	851	851	890	890	890	..	50	22/11	5 1/2 net 1936..	960	957	950	965	968
50	1/12	5% 1936. 34-5	851	851	890	890	890	..	55	22/11	5 1/2 net 1936..	955	955	955	955	..

VALEURS						VALEURS						VALEURS											
Revenu brut	Jouis.		Lundi 22	Mardi 23	Mercredi 24	Judi 25	Vend. 26	Revenu brut	Jouis.		Lundi 22	Mardi 23	Mercredi 24	Judi 25	Vend. 26	Revenu brut	Jouis.		Lundi 22	Mardi 23	Mercredi 24	Judi 25	Vend. 26
15	2/10	Indochine 3% net 1909	325	331	325	322	322	30	2/1	Ind. Sucri. Fr. 6% net.	492	492	472	495	495								
17	50/15/9	3 1/2% net 1913	353	344	352	351	342	30	1/8	6% net 1922	506	505	513	506	513								
40	31/10	4% net 1931	764	764	763	760	755	30	12/12	6% net 1927	493	493	493	493	495								
45	25/1	4 1/2% net 1932	846	841	844	819	820																
55	1/12	5 1/2% net 1933	930	930	935	940	940	30	2/10	Ind. Textiles 6% net.	493	498	499	499	499								
50	1/9	3% net 1934	976	985	1015	1015	1015																
50	2/11	5% net 1935	890	880	890	891	891	30	1/9	Ind. Alsac. 6% net.	502	496	496	496	504								
55	15/11	5 1/2% net 1937	975	980	975	975	975																
50	1/12	bons 5% 19 8	994	999	999	1009	1009																
12	50/2/11	Madagascar 2 1/2 1897						55	15/12	5 1/2% net juin 1928	944	949	942	950	950								
15	1/9	3% net 1903-1905	385	382	377	372	372	50	2/10	5% net sept. 1928	929	930	916	928	928								
40	16/10	4% net 1931	760	764	768	779	766	50	1/12	5% net nov. 1928	925	930	915	924	915								
45	25/1	4 1/2% net 1932	840	839	838	815	815	50	15/8	5% net mars 1929	952	950	950	963	960								
50	2/11	5% net 1933-1935	958	942	911	925	905	50	2/1	5% net juin 1929	920	920	910	916	916								
55	1/12	5 1/2% net 1936	950	960	950	952	952	45	15/8	4 1/2% net fév. 1930	877	877	876	880	880								
55	22/1	5 1/2% net 1936	950	960	950	952	952	40	5/1	4% net juillet 1931	831	832	830	831	831								
55	15/11	5 1/2% net 1937	989	975	961	975	989	45	15/12	4 1/2% net juin 1932	959	941	922	906	900								
45	1/8	4 1/2% net août 1932						45	1/8	4 1/2% net août 1932	876	872	867	869	869								
20	1/12	Maroc 4% net 1914	378	375	375	383	391																
20	1/9	5% net 1918	428	428	429	425	423																
45	15/11	4 1/2% net 1929	780	780	780	776	786																
40	1/8	4% net 1930	735	735	734	735	733																
40	21/10	4% net 1931	726	730	730	732	721																
45	16/10	4 1/2% net 1932	765	764	765	770	765																
50	1/9	5% net 1933	869	858	857	857	853																
50	15/8	5% net 1934	855	855	859	860	853																
60	2/1	6% net 1937	994	994	992	997	997																
50	2/11	5% net 1933-1935	905	900	890	890	885																
55	22/1	5 1/2% net 1936	970	954	950	955	940																
40	2/11	4% net 1931	749	740	750	765	765																
55	22/1	5 1/2% net 1936	943	947	940	940	940																
50	2/11	Réunion 5% 1934	883	883	883	883	883																
50	2/11	Somalia 5% 1934	885	898	890	890	890																
55	22/1	5 1/2% net 1936	948	948	940	943	943																
40	20/10	Togo 4% net 1931	764	764	749	766	766																
45	25/1	4 1/2% net 1932	840	839	838	815	815																
15	2/10	Tunis 3% 1892	290	284	289	290	290																
25	2/1	Crédit National :																					
25	15/12	5% 1920 net.	528	528	532	530	532																
30	2/1	Bons 6% Jul. 22 net.	530	531	532	531	531																
30	1/8	6% Janv. 23 net.	530	528	529	532	532																
30	16/10	6% Juin 23 net.	523	514	525	523	523																
30	2/10	Obl. 6% 1924 net.	550	550	550	543	550																
50	25/10	5% 1934 net.	1010	1010	1015	1010	1018																
50	1/12	5% 1935 net.	1005	1005	1006	996	1005																
55	25/10	5% 1937 net.	1022	1022	1020	1020	1023																
60	7/3	6% Févr. 38 net.	1068	1068	1062	1057	1068																
EMPRUNTS GAGÉS PAR ANNUITÉS																							
35	5/9	Dép. Alsace (Rec. Imm.)	525	624	520	520	520																
35	16/8	Bons 7% 1926 net.	608	606	600	602	602																
35	7/8	Obl. 6% 1928 net.	1011	1015	1015	1011	1011																
32	50/9/1	Départem. de la Marne (Rec.) 6 1/2% net.	502	502	500	502	500																
30	2/1	Dép. de Met.-Moselle 6% net.	498	503	499	498	500																
32	50/1/12	Départ. de la Meuse : 6 1/2% 1923 net.	510	510	504	510	503																
30	1/12	(Rec.) 6% 1922 net.	495	496	495	495	490																
30	15/1	Département du Nord : 6% 1921 net.	493	498	496	494	492																
30	15/8	6% 1923 net.	503	503	505	505	505																
35	15/1	B. 7% Janv. 26 net.	514	514	517	514	518																
35	8/9	sept. 26 net.	522	523	522	524	524																
35	15/9	Janv. 27 net.	516	516	517	520	520																
60	2/10	B. 4% 31, 2 000 f. net.	1822	1625	1823	1847	1825																
20	2/10	4.455	457	457	457	460	457																
35	15/9	Dép. du Pas-de-Calais :																					
35	11/9	Bons 7% 1926 net.	534	525	532	528	522																
35	11/9	7% 1927 net.	520	521	520	523	525																
50	11/8	5% 1929 net.	968	968	976	966	980																
32	50/5/1	Dép. de la Somme : 6 1/2% 1923 net.	505	507	502	508	502																
30	2/1	Ville Reims 6% 21 net.	498	495	498	495	498																
60	26/1	6% 1927 net.	1005	1015	1010	997	1010																
30	1/8	Ville de St-Quentin : 6% 1922 net.	507	511	511	506	516																
30	13/11	Village Thour. 6% net.	50																				





Revenu brut		E-coupon		VALEURS		Cours du 19		Cours du 26		Revenu brut		E-coupon		VALEURS		Cours du 19		Cours du 26		Revenu brut		E-coupon		VALEURS		Cours du 19		Cours du 26		
55	23	5/39	Const d'Ent des Routes	578	576	27 50	2/11	Ose Fonc. Cr. Log. Ind. 5 1/2 n. 190	489	15	2/1	La Réunion 3 %	255	274	50	25	2/15	Energie Industrielle 5 %	487	489	25	2/15	Energie Industrielle 5 %	487	489	25	2/15	Energie Industrielle 5 %	487	489
40	6	6/39	Const de Four (G. de)	526	550	50	2/10	— 5 % 1930 195	876	var.	1/7	No. arto a Puer -Bel rev. var	285	252	30	16/10	— 6 % 1928	474	478	30	16/10	— 6 % 1928	474	478	30	16/10	— 6 % 1928	474	478	
25	39	11/38	Compt a Gaz (GieCont)	265	267	44	2/1	— 4 1/2 1930 311	601	20	1/12	St-Etienne Fir. R -de-G 4 %	295	300	50	15/11	— 5 1/2 1929	900	794	50	15/11	— 5 1/2 1929	900	794	50	15/11	— 5 1/2 1929	900	794	
8 75	14	11/38	Côte d'Atr (G. C. A.)	96	113	50	20/8	Ose Gie Ind. Batiment 5 %	715	712	22 50	15/11	Santa-Fé (Ch. de fer) 4 1/2 %	277	276	45	15/11	— 4 1/2 % 1930 744	741	741	45	15/11	— 4 1/2 % 1930	744	741	45	15/11	— 4 1/2 % 1930	744	741
42 93	2	7/39	Cult Tropiq. parts	1570	1475	25	2/10	Ose Gén. Pr. ts Fonc. Ind. 5 %	500	500	20	2/1	Secondaire (Ch. de fer) 4 %	295	290	90	15/10	— 4 1/2 % 1931 1453	1461	1461	90	15/10	— 4 1/2 % 1931	1453	1461	90	15/10	— 4 1/2 % 1931	1453	1461
10	27	7/39	Dég de St-Denis, joules	62	67	22 50	15/9	Créd Fonc d'Orient 4 1/2 %	296	295	10	10/1	Bari. Cocorotondo c 3 1/2 %	122	122	55	2/1	Ent. Elec. (Gén. d') 5 1/2 %	390	905	55	2/1	Ent. Elec. (Gén. d') 5 1/2 %	390	905	55	2/1	Ent. Elec. (Gén. d') 5 1/2 %	390	905
13	7	7/39	Diakandapé (Cult de)	67	63	50	2/1	— 5 % 1929	590	690	15	16/1	Sud de la France 3 %	237	230	45	2/1	Est-Electrique 4 1/2 1931	715	723	45	2/1	Est-Electrique 4 1/2 1931	715	723	45	2/1	Est-Electrique 4 1/2 1931	715	723
7 50	1	7/39	Distice, prior.	220	208	50	26/1	Créd Fonc. Ouest-Afr 5 %	30 705	710	20	2/1	Sud-Ouest 4 % 1900 08	09 397	402	25	1/9	Est-Lumière 5 %	513	513	25	1/9	Est-Lumière 5 %	513	513	25	1/9	Est-Lumière 5 %	513	513
25	20	12/38	Drag et Trav Publics	435	45	40	1/8	Créd Hypot. l'Indoch 4 1/2 %	30 48	650	20	2/1	Vicinaux (C. de f.) 3 1/2 %	241	110	10/1	Exploit Elect 5 % 1930	1760	1735	110	10/1	Exploit Elect 5 % 1930	1760	1735	110	10/1	Exploit Elect 5 % 1930	1760	1735	
40	8	5/39	Dunlop (Soc. Pneum)	598	590	60	1/9	Crédit Mob. Indoch. 6 %	39 707	915	20	5/1	Wassy a taint-Dixier 3 %	261	154	45	1/9	Force et Distrib. 4 1/2 1930	785	770	45	1/9	Force et Distrib. 4 1/2 1930	785	770	45	1/9	Force et Distrib. 4 1/2 1930	785	770
8	9	6/39	Em et Abrasifs (C. G.)	178	162	50	20/11	Edilité Crédit 5 % 1929	732	726	11 25	2/10	Tramways d'Amiens 5 %	790	25	2/1	Force et Lumière 5 %	790	786	25	2/1	Force et Lumière 5 %	790	786	25	2/1	Force et Lumière 5 %	790	786	
14 40	24	12/38	Engren Citroën, prior.	242	242	65	15/8	Fin. Expl. Industr. 5 % 1930	758	761	15	1/12	Tramw. Bordeaux 5 % 1931	300	55	27/11	For. Hyd.-El. Comminges 5 %	794	800	55	27/11	For. Hyd.-El. Comminges 5 %	794	800	55	27/11	For. Hyd.-El. Comminges 5 %	794	800	
14 40	23	12/39	— ord.	230	148	162	15	Fin. Ind. Lyon 6 1/2 %	841	841	50	2/11	T. E. ille-Roub. Tour. 5 %	372	890	55	15/9	For Mot. l'Agout 5 1/2 %	35 27	851	55	15/9	For Mot. l'Agout 5 1/2 %	35 27	851	55	15/9	For Mot. l'Agout 5 1/2 %	35 27	851
8 06	15	12/39	— parts	148	162	15	2/11	Fonc Lyon 3 % anc.	450	420	50	2/1	Tramw. T. G. F. ed. 4 %	266	267	100	15/1	For Mot. de l'Arn 5 % 1931	1541	1500	100	15/1	For Mot. de l'Arn 5 % 1931	1541	1500	100	15/1	For Mot. de l'Arn 5 % 1931	1541	1500
5 at	7/39	Enrep (Soc. Gén. d')	310	300	15	2/11	— 3 % nouv.	356	356	15	2/1	Tramw. T. G. F. ed. 4 %	266	740	55	25/1	For Mo. Bonne Drac 6 1/2 %	34 743	343	55	25/1	For Mo. Bonne Drac 6 1/2 %	34 743	343	55	25/1	For Mo. Bonne Drac 6 1/2 %	34 743	343	
17	2/29	Equip Elec des Véhic.	115	132	45	1/12	Fonc Nouv V Rungis 4 1/2 %	319	883	50	15/9	Tramw. T. G. F. ed. 4 %	266	890	55	15/9	For Mot. de Duranc 4 %	30 735	759	55	15/9	For Mot. de Duranc 4 %	30 735	759	55	15/9	For Mot. de Duranc 4 %	30 735	759	
25	15	12/37	Fac enc de Sarre, uom.	630	630	55	1/12	Fonc Par 5 1/2 % 1930	611	613	50	2/1	Tramw. T. G. F. ed. 4 %	266	267	100	15/1	For Mot. de l'Est 5 % 1931	63	760	100	15/1	For Mot. de l'Est 5 % 1931	63	760	100	15/1	For Mot. de l'Est 5 % 1931	63	760
9 90	19	1/40	Ferodo, 85 fr. ramb.	180	194	35	2/11	— 5 1/2 % 1931	600	549	20	1/8	Tram. l'ndo 4 1/2 %	2 série	400	65	21/12	For Mo. Bonne Drac 6 1/2 %	34 743	343	65	21/12	For Mo. Bonne Drac 6 1/2 %	34 743	343	65	21/12	For Mo. Bonne Drac 6 1/2 %	34 743	343
15	19	1/40	— 7.00 c 2°	201	216	50	2/10	— 5 % 9 1	536	549	20	1/8	Tram. l'ndo 4 1/2 %	2 série	400	65	21/12	For Mo. Bonne Drac 6 1/2 %	34 743	343	65	21/12	For Mo. Bonne Drac 6 1/2 %	34 743	343	65	21/12	For Mo. Bonne Drac 6 1/2 %	34 743	343
41 at	1/32	Fichet (Hour, Beau)	89	89	50	1/4	Gén Fonc 6 % 28 (prov. red.)	356	350	55	15/8	Tram. l'ndo 4 1/2 %	2 série	400	65	21/12	For Mo. Bonne Drac 6 1/2 %	34 743	343	65	21/12	For Mo. Bonne Drac 6 1/2 %	34 743	343	65	21/12	For Mo. Bonne Drac 6 1/2 %	34 743	343	
1	8/30	Filiales Etrang Fichet	31	31	50	1/9	H. B. M. Fichet 5 % 1931	720	720	50	15/8	Tram. l'ndo 4 1/2 %	2 série	400	65	21/12	For Mo. Bonne Drac 6 1/2 %	34 743	343	65	21/12	For Mo. Bonne Drac 6 1/2 %	34 743	343	65	21/12	For Mo. Bonne Drac 6 1/2 %	34 743	343	
1	1	Floquet (Hle Fern.)	160	134	50	16/10	H. B. M. Floquet 5 %	766	766	50	16/10	H. B. M. Floquet 5 %	766	766	50	16/10	H. B. M. Floquet 5 %	766	766	50	16/10	H. B. M. Floquet 5 %	766	766	50	16/10	H. B. M. Floquet 5 %	766	766	
12	40	3/39	Fournier, C. r le Boul	160	160	50	18/9	H. B. M. Poinché 5 %	740	735	20	2/10	Tramw. Paris et Seine 4 %	405	25	2/1	For Mot. de l'Est 5 % 1931	63	760	25	2/1	For Mot. de l'Est 5 % 1931	63	760	25	2/1	For Mot. de l'Est 5 % 1931	63	760	
7	27	7/39	Fouret et Rhodes	52	56	6	2/11	Imm de France, 400	328	325	25	2/10	Tramw. Paris et Seine 4 %	405	25	2/1	For Mot. de l'Est 5 % 1931	63	760	25	2/1	For Mot. de l'Est 5 % 1931	63	760	25	2/1	For Mot. de l'Est 5 % 1931	63	760	
25	26	7/39	Freins et Sign. Vesting	427	411	7	2/11	— 475 r	425	425	25	2/10	Tramw. Paris et Seine 4 %	405	25	2/1	For Mot. de l'Est 5 % 1931	63	760	25	2/1	For Mot. de l'Est 5 % 1931	63	760	25	2/1	For Mot. de l'Est 5 % 1931	63	760	
80	60	6/39	Gaillard (Etablis.)	700	700	55	1/7	Imm de Paris 5 1/2 %	738	750	25	31/10	Tramways (G. G. Par. de)	4 %	375	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794
11	10/30	Gaveau et Gie	40	40	45	15/8	Imm Air Liquide 6 %	30 900	751	751	20	2/1	Tramways (G. G. Par. de)	4 %	375	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794
35	51	6/39	Gds Travaux Marseille	900	900	45	1/12	Imm. de l'Artois 4 1/2 %	755	751	20	2/1	Tramways (G. G. Par. de)	4 %	375	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794
10	30	8/39	Gds Travaux Marseille	900	900	45	1/12	Imm. de l'Artois 4 1/2 %	755	751	20	2/1	Tramways (G. G. Par. de)	4 %	375	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794
3	5	8/39	Gds Travaux Marseille	900	900	45	1/12	Imm. de l'Artois 4 1/2 %	755	751	20	2/1	Tramways (G. G. Par. de)	4 %	375	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794
60	24	12/38	Hamelle (Etablis. H.)	1640	1650	15	2/11	Imm. de l'Artois 4 1/2 %	755	751	20	2/1	Tramways (G. G. Par. de)	4 %	375	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794
10 93	23	12/38	— 1/10 part	850	840	22 50	2/1	Imm. de l'Artois 4 1/2 %	755	751	20	2/1	Tramways (G. G. Par. de)	4 %	375	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794
50	3	7/39	Haut-Congo, ord.	150	204	45	10/11	Imm. de l'Artois 4 1/2 %	755	751	20	2/1	Tramways (G. G. Par. de)	4 %	375	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794
25	1	2/39	Haut-Congo, ord.	150	204	45	10/11	Imm. de l'Artois 4 1/2 %	755	751	20	2/1	Tramways (G. G. Par. de)	4 %	375	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794
7 50	6	5/39	Hévé de Taininh	1410	1400	15	1/8	Imm. de l'Artois 4 1/2 %	755	751	20	2/1	Tramways (G. G. Par. de)	4 %	375	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794
100	31	12/39	Hévé de Taininh	1410	1400	15	1/8	Imm. de l'Artois 4 1/2 %	755	751	20	2/1	Tramways (G. G. Par. de)	4 %	375	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794
412 87	24	12/39	Hévé de Taininh	1410	1400	15	1/8	Imm. de l'Artois 4 1/2 %	755	751	20	2/1	Tramways (G. G. Par. de)	4 %	375	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794
15	66	7/39	Incaud Gaz (B Auer)	185	176	50	2/11	Imm. de l'Artois 4 1/2 %	755	751	20	2/1	Tramways (G. G. Par. de)	4 %	375	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794
10	1	8/39	Incaud Gaz (B Auer)	185	176	50	2/11	Imm. de l'Artois 4 1/2 %	755	751	20	2/1	Tramways (G. G. Par. de)	4 %	375	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5 %	30 799	794
3	1	8/39	Incaud Gaz (B Auer)	185	176	50	2/11	Imm. de l'Artois 4 1/2 %	755	751	20	2/1	Tramways (G. G. Par. de)	4 %	375	50	12/12	For Mot. de St-Hipp 5												

VALEURS				VALEURS				VALEURS				VALEURS				
Revenu brut	Jouis.	Cours du 19	Cours du 26	Revenu brut	Jouis.	Cours du 19	Cours du 26	Revenu brut	Jouis.	Cours du 19	Cours du 26	Revenu brut	Jouis.	Cours du 19	Cours du 26	
20	2/10	490	490	25	2/1	456	457	70	2/11	1005	985	2/1	Borne (Etat)	3 % 95,500 f	4700	4600
50	1/9	880	885	50	16/8	800	819	45	15/1	815	835	16/10	---	3 % 1897,500 fr	4700	4600
20	2/10	462	502	50	16/8	800	819	45	15/1	815	835	2/1	---	3 1/2 % 1900,500 fr	4625	4700
20	2/11	363	363	50	16/10	890	892	55	2/1	790	789	1/8	---	3 1/2 % 1905,500 fr	4900	4700
50	2/1	908	908	50	1/9	890	892	55	12/35	335	335	6/34	Bresil	4 1/2 % 83, 100, jce 34	1900	2002
45	15/8	795	780	50	2/10	810	915	50	10/38	162	162	12/37	---	jouis. cour.	1900	2002
65	6/11	955	970	50	2/10	810	915	50	11/12	815	800	4/34	---	4 1/2 % 88, 100, jce 34	1980	1900
30	25/10	495	504	55	1/12	865	871	30	15/12	470	470	10/37	---	4 % 89, 100, jce 34	1980	1900
35	5/10	525	515	50	2/10	850	894	32	50/15/12	---	---	4/34	---	4 % 89, 100, jce 34	1820	1802
22	50/2/11	432	482	50	15/12	825	825	50	15/12	870	813	10/37	---	5 % 98, Fonds, £20	680	955
<b>FORGES, FONDERIES</b>				<b>VALEURS</b>				<b>VALEURS</b>				<b>VALEURS</b>				
20	15/1	411	404	50	23/11	836	826	55	15/12	829	835	7/34	---	5 % 1908-09, jce 30	80	50
var.	2/10	350	350	50	15/9	840	902	55	15/12	829	835	7/37	---	jouis. cour.	---	---
var.	1/8	585	592	50	31/7	324	323	50	16/10	280	---	8/34	---	5 % 09 (Pernamb.) jce 34	420	397
20	2/10	437	448	50	16/10	280	---	55	8/11	582	---	8/37	---	jouis. cour.	---	---
50	1/12	375	368	50	2/11	830	830	55	8/11	582	---	9/34	---	4 % 10,500 fr, jce 34	268	295
45	2/11	331	345	50	1/12	822	865	60	5/10	785	---	7/34	---	4 % 1911, jce 34	298	275
50	1/8	354	360	50	15/9	886	845	22	50/1/8	440	440	7/37	---	jouis. cour.	---	---
30	22/11	350	350	50	25/10	872	880	37	50/1/8	410	410	10/37	---	Cons. 5 % 31, ob. 250 f. 20 a.	96	98
50	3/1	757	763	50	16/10	871	749	45	1/12	480	940	10/37	---	5 % 1931, ob. 250 f. 40 a.	79	78
55	16/10	369	880	45	16/10	822	803	32	50/1/12	837	---	10/37	---	5 % 1931, ob. 20, 20 a.	1190	1100
45	2/1	748	760	45	16/10	822	803	65	2/10	715	---	10/37	---	5 % 1931, ob. 20, 40 a.	830	840
22	50/2/11	472	476	50	1/8	873	870	30	15/1	710	---	15/12	Buenos-Ayres	5 % 1908 est	1825	1845
27	50/1/12	375	390	50	5/10	805	870	25	1/12	460	---	1/12	---	4 1/2 % or 9-12 est	1840	1775
70	1/12	945	935	50	5/10	814	845	55	8/8	794	795	7/12	---	4 1/2 % 10, 100 pes.	2110	2140
22	50/2/11	487	500	50	9/11	888	895	50	15/1	965	980	17/7	Bulgarie	5 % 1896, 500 fr	177	172
45	2/11	735	715	50	15/12	449	449	50	2/10	758	763	14/9	---	5 % or 1902, 500 fr.	320	322
22	50/2/11	453	442	50	15/1	759	759	22	50/2/1	388	---	17/11	---	5 % or 1904, 500 fr.	314	316
30	2/1	464	484	50	16/8	499	482	50	2/1	484	---	1/8	---	4 1/2 % 1907, 500 fr.	297	208
30	2/1	490	490	50	32	510	482	50	10/38	182	---	15/5	---	6 1/2 % 1923, 500 fr.	133	130
50	2/11	796	800	45	15/11	835	850	45	1/9	730	788	15/11	---	7 1/2 % 1928, 2,500 fr.	578	600
32	50/2/11	492	494	50	15/1	890	885	25	3/8	386	395	5/25	Geara	5 % 10, jce 5-25, 500 f.	125	119
30	15/8	503	503	65	15/1	971	996	32	2/10	427	427	7/34	Chil. ex	6 % 30,200 f. jce c.	365	351
65	15/2	769	962	25	1/9	949	949	22	50/2/1	355	350	24/8	---	5 % or 1903, 500 fr.	177	151
50	2/11	734	734	30	10/11	478	468	50	4/10	795	300	5/4	---	4 1/2 % 1903, 20	1600	1600
34	15/12	502	513	50	15/1	969	949	35	8/11	458	---	15/6	---	5 % or 11 (Lun-is-Hat) £20	480	480
70	2/1	1002	1020	50	15/1	360	360	60	15/9	598	---	3/1	---	5 % or 13 (réorg.) £20	1100	1230
45	2/1	980	980	50	15/9	765	765	50	2/11	652	695	7/38	---	5 % 13 (Lun-is-Hat) £20	485	510
100	2/11	1895	1820	30	1/8	441	441	20	15/3	935	908	16/1	---	5 % or 25 (Peters), £50	1010	1000
35	2/1	489	489	30	2/11	539	510	50	2/1	930	935	1/25	Congo	lots 1883, 100 fr.	181	181
50	16/8	72	776	60	1/9	900	900	50	15/1	365	268	7/30	---	4 % 1901, 500 fr.	510	500
65	1/8	980	980	55	15/1	925	---	50	15/1	347	---	12/12	---	3 1/2 % 886, 200 cour.	705	715
30	2/1	290	283	50	15/1	441	---	50	25/7	773	301	12/36	---	3 % 94, 500 jce 12-36	1400	1332
45	15/12	736	734	var.	1/30	51	66	65	15/1	773	301	1/12	---	jce cour.	---	---
55	16/1	371	890	30	15/11	441	---	50	25/9	735	685	7/36	---	3 % or 1897, 500 cour.	2475	2700
22	50/2/1	371	388	25	2/1	405	405	35	15/1	510	---	2/1	---	jce cour.	---	---
22	50/2/1	371	388	25	2/1	405	405	25	15/1	510	---	7/36	---	3 1/2 % or 1900, 00 cour.	1756	2000
50	15/12	704	725	30	2/1	445	445	50	15/3	478	478	2/1	---	jce cour.	---	---
50	15/1	31	920	change	2/1	6400	6400	50	15/1	205	---	7/36	---	3 1/2 % 1901, 500 cour.	1575	1530
55	2/11	317	825	change	2/1	390	390	70	15/3	771	302	2/1	---	jce cour.	---	---
22	50/2/10	317	505	change	2/1	8415	8300	22	50/12/3	485	485	3/36	---	3 1/2 % 1909, 5 0 fr.	1201	1150
30	2/1	403	310	50	1/1	965	---	50	15/3	485	485	1/8	---	jce cour.	---	---
35	20/11	480	484	change	2/1	900	---	22	50/23/1	472	---	15/11	---	Banq. hyp. 300 c. 3 1/2 % 06	1300	1315
25	2/1	381	480	20	2/1	483	482	15	16/10	255	255	2/1	---	4 % 1908	1400	1403
50	15/1	755	770	45	1/8	795	---	15	16/10	255	255	2/1	---	4 % 1912	1335	1338
50	1/1	983	983	50	15/4	805	802	25	1/9	379	---	16/10	---	3 % 94, 500 jce 12-36	700	700
65	1/8	990	995	50	15/4	805	802	25	1/9	379	---	16/10	---	3 % 94, 500 jce 12-36	700	700
45	15/1	810	780	45	16/1	745	---	55	15/1	707	703	2/11	---	3 1/2 % 1899, 500 fr.	4550	4430
55	25/1	387	972	35	20/1	499	497	50	15/1	721	721	2/11	---	3 % 1903, 500 fr.	4400	4450
45	16/1	760	309	50	20/1	825	825	50	2/11	734	734	2/11	---	3 1/2 % 1899, 500 fr.	4550	4430
50	1/9	660	655	50	16/1	735	---	50	2/11	734	734	2/11	---	3 % 1903, 500 fr.	4400	4450
50	1/9	660	655	50	16/1	735	---	50	2/11	734	734	2/11	---	3 % 1903, 500 fr.	4400	4450
55	1/12	307	336	50	2/1	778	740	30	2/1	626	---	2/10	---	3 % 1897, 500 fr.	4060	4060
30	1/1	364	365	50	2/1	778	740	30	2/1	626	---	2/10	---	3 % 1897, 500 fr.	4060	4060
30	1/9	364	365	50	2/1	778	740	30	2/1	626	---	2/10	---	3 % 1897, 500 fr.	4060	4060
20	2/1	422	422	55	1/9	948	948	17	50/2/1	475	485	4/1	---	5 % 81,500 fr. jce 1-37	565	---
25	2/1	422	422	55	1/9	948	948	17	50/2/1	475	485	4/1	---	5 % 81,500 fr. jce 1-37	565	---
50	2/8	518	499	45	15/1	927	940	60	1/12	920	920	4/1	---	jouis. cour.	---	---
30	2/8	518	499	45	15/1	927	940	60	1/12	920	920	4/1	---	jouis. cour.	---	---
50	16/1	703	798	55	10/8	885	886	20	15/8	395	---	11/10	---	5 % 14, 500 fr. jce 3-37	634	634
55	18/9	793	906	55	10/8	885	886	20	15/8	395	---	11/10	---	5 % 14, 500 fr. jce 3-37	634	634
20	1/8	703	419	55	10/8	885	886	20	15/8	395	---	11/10	---	5 % 14, 500 fr. jce 3-37	634	634
50	22/1	110	724	55	15/1	928	914	var.	5/4	932	932	3/37	---	5 % 14, 500 fr. jce 3-37	634	634

Revenu brut	Jouis.	VALEURS	Cours du 19	Cours du 26	Revenu brut	Ex-coupon	Jouis.	VALEURS	Cours du 19	Cours du 26	Revenu brut	Ex-coupon	Jouis.	VALEURS	Cours du 19	Cours du 26	Revenu brut	Ex-coupon	Jouis.	VALEURS	Cours du 19	Cours du 26		
1/5		4% 1922 de Cons. £ 10	85	74				<b>ACTIONS ÉTRANGÈRES</b>			40 c.	42	3/35	*Est-Asiat. Danols.	4150	4050								
25/1		unifiée 4%	133	94				<b>BANQUES</b>			78	10/39	*Liebig's, priv.	1110	1200									
15/12		Extér 7% 1921, 1.000 f.	464	415				<b>Phénix Espagnol</b>	915		30	7/31	*Omn Imm Tunis	497	497									
1/5		7 1/2 1931, 1.000 f.	158	205				<b>Banco Fr. Rio Plata</b>	1250	1290	30	2	7/31		425	425								
11/18		5% 1822, £ 111.	125	122				<b>Banque Rég. Intern.</b>	1800	1750	19	2/39	*Oriental Carpet	75	75									
11/18		4% 1867 et 1869, 500 fr.	9	25				<b>B. d'Atén, a. 100 dr.</b>	41		51	12/34	*Pap. de San-Rafael	270	270									
11/18		4% 1880, 500 fr.	9	25				<b>The Land Bank of Eg.</b>	585		20	2/25	*Pol. Chaus-Maroc	42	42									
11/18		4% or 1889, 500 fr.	9	25				<b>Rotterdamsche Bank</b>	4350	4425	21	6/31	*Suc. Raf d'Egy, priv.	782	781									
11/18		4% or 1890, 2, 3 am.	8	50				<b>Créd. Fonc. Mex.</b>	140		20	2/25		920	820									
11/18		4% or 1891-94, 500 fr.	7	6				<b>Créd. Fonc. Mex.</b>	5400	5170	34	6/34	*Tabacs Philippines	4150	200									
11/18		4% or 1893, 5 am, 500 fr.	11	50				<b>Créd. Fonc. Mex.</b>	10		35	6/34	*Tabacs du Portugal	705	559									
11/18		4% or 1894, 6 am, 500 fr.	10	7				<b>Fin. et Ind. d'Ougrée</b>	292	281	68	6/34	*Tabacs de Turquie	17	25									
11/18		3 1/2 1894, 500 fr.	9	7				<b>Soc. Gén. Belgique</b>	2510	2750														
11/18		3% 1896, 500 fr.	6	50																				
11/18		Cons. 4%, 3 s, 500 fr.	13	13																				
11/18		1901, 500 fr.	8	50																				
11/18		5% 1906, 500 fr.	8	7																				
11/18		4 1/2 1909, 500 fr.	7	50																				
17/10		Santa-Fé (Pr. de) 5% 1910	2205	2200																				
7/37		Sao-Paulo (Et.) 5% or 1905	208	300																				
1/32		Jouis, anc.	285	287																				
7/37		5% or 1907	285	287																				
1/32		Jouis, anc.	285	287																				
15/8		Serbie 5% or 1902 (Monop.)	226	215																				
17/4		4 1/2 1906 (Monop.)	210	197																				
1/6		4 1/2 1909 (Monop.)	203	202																				
1/9		5% or 1913 (Monop.)	224	224																				
1/7		4% or 1910 Oupr-Fond	199	190																				
14/4		4 1/2 or 1911, Comm.	191	205																				
1/9		Siam 4 1/2 1907, J. c.	2850																					
9/31		J. anc.																						
2/1		Suisse 3% 1890 (Ch. F. Fed.)	8010	8025																				
15/10		3% 1903, 500 fr.	4610	4625																				
15/11		3% Ch. de fer fédér.	4450	4430																				
2/10		Tchécoslovaque 5% 1937	986	999																				
20/6		Transjordanie s. Int. £ 10	69	50																				
10/10		Tribut d'Égypte, 4% 1891	3050	3375																				
15/10		3 1/2 1894	2840																					
11/37		Tucuman 5% or 1909	1900																					
2/11		Uruguay 3 1/2 1891, 20	1775																					
2/11		estamp.	1890																					
2/1		5% 1905, 500 fr.	2050																					
2/1		est. 3 1/2 %	2330																					
2/1		5% 1909, 500 fr.	1400																					
2/1		est. 3 1/2 %	1919																					
1/6		Yougoslavie 7% 1931	252	252																				
4/39		funding 5% 1933	106	105																				
15/10		Zurich 3 1/2 1907, 500 fr.	4620	4565																				

## VALEURS SE NÉGOCIANT EN BANQUE

Revenu brut	Ex-coupon	Jouis.	VALEURS	Cours du 19	Cours du 26	Revenu brut	Ex-coupon	Jouis.	VALEURS	Cours du 19	Cours du 26	Revenu brut	Ex-coupon	Jouis.	VALEURS	Cours du 19	Cours du 26	Revenu brut	Ex-coupon	Jouis.	VALEURS	Cours du 19	Cours du 26	
10/25			<b>VALEURS COTÉES À TERME</b>	53	47	5 50	29	1/40	Liévin	172	164													
1/26			*Mexique intér. 5%	39	30	1 d 92	3	7/39	*London Tin, ord.	39	37													
1/26			*B. Mex. 6% 1913, s.A	155	146	6 sh.	56	8/39	*Main Reef	715	681													
35			*Albi	226	228	1 sh.	28	7/38	*Malacca, ord.	192	180													
31			*Anglo-Amor. Corp.	386	375	1 sh.	34	6/39	* — préf.	247	236													
3 sh.			*Araes (Modderfont.)	273	264	20	25	4	12/39	*Mekong	495	473												
30			*A. tra Romana	105	91	25	7/37	*Mexican Eagle Oil	69	75														
10			*Banque Nat. Egypte	5310	4940	12	10/39	Michelin et C., 1/6 p.	1248	1200														
3 sh.			*Barcelona Traction	241	236	11	3/35	Mimot (ind. de Pl.) ord	336	333														
40 p.			*Brakpan	512	494	50	26	7/39	Mines et Prod. Chim.	754	710													
20 p.			*Brasseries Palermo	1575	1570	15	10/3	*Min. Gr. Lacs, 100 p.	563	552														
4 sh.			*Brasseries Schiavo	518	502	33	12/39	Moteurs Gnome, cap.	874	825														
10			*Brit. Amer. Tobacco	985	921	8	9/32	Moulins du Maghreb	42	50														
48 p.			*Bruay nouv.	277	261	15	4	5/19	Mozambique	37	35													
54, 43			*Cairo Heliopolis, cap	1890	1880	10	8	5/39	M'Zaita	183	174													
18, 7/8			*Cambodge	700	693	12	15	8/39	Naltagua	214	204													
6 d.			— 1/100 de part	228	220	6 sh.	29	8/39	*Naraguta	101	95													
10 b.			*Canadian Eagle	85	82	10	10	8/39	Navigation Afr. Nord	295	285													
40, 62 b.			*Caoutchouc (Fin.)	222	214	58	60	2/39	*New State (Afr. Nord)	505	476													
2 sh.			*Chartered	207	202	25	35	7/39	On. Fr. de Pétroles	276	255													
30			*Cinzano	880	878	14	13	7/39	Padang (Caoutchouc)	1052	1026													
2 sh.			*City Deep	513	502	12																		



Depuis le début de l'année, l'avance des Consolidés est d'environ 6 points, celle du Conversion 3 0/0 de 5 points, celle du War Loan de près de 5 points. On est loin des cours minima de 62 pour les Consolidés 2 1/2 0/0, 100 1/2 pour le Funding 4 0/0, 88 1/2 pour le War Loan 3 1/2 0/0 fixés avant l'ouverture des hostilités. Les Consolidés 2 1/2 0/0 se sont avancés depuis la semaine dernière de 72 1/4 à 74, le War Loan de 97 1/4 à 98 9/16.

On a l'impression dans la Cité que le Chancelier n'envisagera pas l'émission d'un gros emprunt avant le discours du budget en avril prochain. D'ici là, un certain nombre d'opérations secondaires pourront être réalisées. Un certain nombre de municipalités et de comtés dont les emprunts peuvent être remboursés cette année seront sans doute tentés de profiter des conditions favorables pour procéder à des conversions. Il n'est pas certain toutefois que l'autorisation de le faire leur soit accordée.

Au groupe des fonds étrangers, le fait saillant a été constitué par la forte avance des emprunts tchéco- et autrichien, sur l'espoir qu'une partie des crédits tchécoslovaques de 1938 pourrait revenir aux obligataires. Une partie de la hausse a été reperdue par la suite, sur la crainte d'une réduction des taux d'intérêt dans le cas où le gouvernement anglais reprendrait le service de ces emprunts pour la durée de la guerre.

A la fin de la semaine dernière, les Chemins anglais ont atteint les plus hauts cours cotés depuis le mois de juillet dernier. La fermeté de ce compartiment a été entretenue par l'impression qu'un arrangement entre les compagnies et le gouvernement au sujet des compensations ne saurait plus tarder. Le Great Western ord. a progressé de 38 à 39, le Midland ord. de 14 à 14 1/2, le London N. E. first pref. de 39 à 42, le Southern pref. de 65 1/2 à 67.

Le peu d'intérêt accordé ces temps derniers aux valeurs industrielles peut s'expliquer en partie par l'incertitude causée par les mesures officielles de limitation des bénéfices. Les métallurgiques ont peu varié. Vickers est passée de 18 sh. 7 1/2 à 18 sh. 10 1/2. Les produits chimiques sont soutenus. Imperial Chemical est à 30 sh. 6 contre 30 sh. 3. Les valeurs de rayonne sont irrégulières. British Celanese se présente sans changement à 6 sh. 9, Courtaulds à 35 sh. 10 1/2 contre 36 sh. 6. Les valeurs de tabacs se sont améliorées sur la déclaration par l'Imperial Tobacco d'un dividende final de 7 1/2 0/0 accompagné d'un bonus de 8 0/0, qui porte la répartition totale de 1939 à 23 0/0 contre 25 0/0. Cette déclaration dépasse les prévisions les plus optimistes. Il est affecté à la réserve une somme de £ 500.000, comme l'année dernière, et le report à nouveau s'établit à £ 1.610.000 contre £ 1.380.000. L'action s'est avancée de 5 13/16 à 6, la British American Tobacco est passée de 4 29/32 à 5 1/32.

Au groupe des pétroles, la Royal s'est un peu raffermie de 33 1/2 à 33 3/4, Shell n'a pas varié à 3 15/16. Aux cuprifères, le Rio est revenu de 16 1/4 à 16, Roan Antelope s'est maintenue à 14 sh. 3.

La hausse du caoutchouc au-dessus de 1 sh. la livre a été pratiquement sans influence sur le marché. Gula se retrouve à 21 sh. 6, Rubber Trust à 33 sh. contre 33 sh. 3.

#### LE FINANCEMENT DE LA GUERRE UN EMPRUNT ANGLAIS DE CONVERSION

Tous les milieux de la Cité ont été d'accord pour reconnaître que l'offre de conversion annoncée par Sir John Simon constituait une mesure extrêmement adroite en matière de finances de guerre. L'emprunt de conversion 4 1/2 0/0 (1940-44) émis en 1924 et dont £ 350.000.000 environ restent en circulation s'est constamment tenu au-dessus du pair depuis sa création. Il est remboursable le 1<sup>er</sup> juillet 1944, ou à partir du 1<sup>er</sup> juillet 1940, à trois mois de préavis de la part du Gouvernement. Le nouvel emprunt, offert en échange, est du type 2 0/0, remboursable au pair au gré du Trésor, à partir du 1<sup>er</sup> juillet 1943 en totalité ou en partie et au plus tard le 1<sup>er</sup> juillet 1945. Les porteurs d'emprunt 4 1/2 0/0 qui désirent être remboursés en espèces le 1<sup>er</sup> juillet 1940 devront se faire connaître avant le 8 février prochain. Ceux qui n'auront pas notifié avant cette date leur désir d'être remboursés en espèces recevront £ 100 nominal du nouvel emprunt contre £ 100 de l'ancien 4 1/2 0/0.

Une forte proportion de l'emprunt 4 1/2 0/0 est détenue par les banques et autres établissements financiers. Il est hors de doute que ceux-ci entendront l'appel du Chancelier de l'Echiquier et accepteront spontanément la conversion.

Le succès remporté depuis deux mois auprès de l'épargne par les National Savings Certificates et par les Defence Bonds ne se ralentit pas. Le placement des certificats a procuré jusqu'ici au Trésor environ 31 millions de livres, celui des Bonds à peu près la même somme. Quant aux souscriptions aux

Treasury Bonds, elles ont atteint pendant la semaine finissant le 12 janvier 109 millions de livres, contre 65 millions offerts. Ces résultats, qui ont rendu possible l'emprunt de conversion, justifient l'optimisme du marché.

L'Economist anglais, qui partage le point de vue du professeur Keynes, recommande inlassablement l'émission d'emprunts à long terme au taux de 3 0/0 maximum. Il estime que les impôts ne pourront fournir plus de 1.750 millions en 1940, tandis que les dépenses atteindront 2 1/2 ou 3 et peut-être même 4 milliard de livres. La différence ne pourra être comblée que par l'emprunt ou l'inflation.

#### A NEW-YORK

Les mêmes incertitudes pèsent toujours sur le marché de New-York et contractent le volume de ses échanges; il n'a guère dépassé le chiffre de 600.000 titres par jour cette semaine. Aux préoccupations inhérentes à toute nouvelle campagne présidentielle s'ajoute l'appréhension de voir l'Angleterre déverser en doses massives les titres américains que détiennent ses nationaux afin de faciliter le règlement de ses achats industriels. M. Morgenthau s'est employé à apaiser ces craintes en soulignant notamment qu'une solution pourrait être trouvée dans la constitution de holdings capables de reprendre les titres et d'en régulariser la vente. Cependant, il est déjà de fait que des réalisations pour compte anglais sont en cours et leur effet se fait naturellement d'autant plus sentir que le marché est devenu plus étroit.

En outre, on avait pris les devants en escomptant notamment des alliés une affluence de commandes industrielles, en définitive, exagérée. Il y a de ce chef un certain ralentissement de la production, les ordres nouveaux ne suffisant pas à soutenir le rythme actuel de l'activité des usines. C'est dans l'industrie sidérurgique que le phénomène devait être tout d'abord sensible et le sentiment s'est rapidement propagé qu'un ralentissement des affaires était à craindre au printemps. Sur ce point encore, M. Morgenthau a fait tout au contraire entendre des déclarations optimistes; il ajoutait d'ailleurs, à propos du gonflement du budget, que le plafond de la dette nationale, actuellement de 45 milliards de dollars, pourrait être sans danger porté à cinquante.

Les rachats du découvert qui en ont été stimulés au milieu de la semaine ont laissé acquis quelques timides redressements, notamment pour l'U. S. Steel à 58 1/8 contre 57 3/8 et Bethlehem Steel à 73 1/2 contre 72 3/8; les ordres que cette dernière avait en carnet fin décembre s'élevaient à \$ 287.002.000 contre 162.775.000 fin 1938, mais les commandes reçues en janvier ne représentent guère que la moitié de la puissance de production. Il n'en demeure pas moins que le bénéfice de 1939 (chiffre provisoire) serait de \$ 24.638.000 contre \$ 5.250.000 en 1938 permettant à la Société de maintenir son dividende trimestriel à \$ 1 par action ordinaire, \$ 1,75 par action privilégiée 7 0/0 et \$ 0,25 par action privilégiée 5 0/0 et d'annoncer pour le deuxième trimestre de 1940 un dividende aux actions ordinaires dont le montant n'est pas encore déterminé.

Malgré la forte progression des ventes d'automobiles au cours de 1938 (plus de 38 0/0), la General Motors reste cantonnée à 52 3/8. Il est vrai que les valeurs d'aviation restent en vedette, alors que leur industrie parvient difficilement à suffire aux commandes qu'elle a mises en carnet; Curtiss-Wright remonte de 8 3/8 à 10 1/8, North American Aviation de 24 1/8 à 25 1/4, Lockheed de 29 1/8 à 29 1/2.

Léger raffermissement à 38 7/8 de la General Electric dont les usines ont obtenu \$ 360.750.000 de commandes en 1939 contre \$ 252.170.000 en 1938. Radio-Corporation se retrouve à 5 3/4, Westinghouse Electric fléchit de 108 à 107 1/2 malgré un bénéfice net passé de \$ 9.053.000 en 1938 à \$ 13 millions 854.000 en 1939.

Le groupe minier s'est senti de l'abaissement du prix du cuivre à 12 cents la lb et de la déclaration de la Kennecott qu'à moins d'une amélioration du marché la Compagnie réduirait sa production à partir du 1<sup>er</sup> février; le titre a fléchi à 35 1/2 contre 36, cependant qu'Anaconda cédait une fraction à 27 1/8. Cerro de Pasco revient de 38 à 37 1/4. Mais l'American Smelting reste fermement tenu à 48 3/4.

La baisse des emprunts japonais sur l'incertitude que soit renouvelé le traité commercial avec le Japon, qui a été dénoncé, a été de même un des traits de la semaine.

Résistance encore au groupe des chemins de fer, d'Atchinson Topeka à 22 3/4, de New-York Central à 16 1/4, de Pennsylvania à 21 5/8.

#### MONTREAL ET TORONTO

Le fait marquant de la huitaine est la brillante réussite de l'émission de 200 millions de dollars effectuée au Canada par le Gouvernement du Dominion pour couvrir ses premières dépenses de guerre. Les souscriptions ont dépassé de plus de 150 millions le montant de l'émission. Rappelons que celle-ci s'est faite au pair, avec un taux d'intérêt de 3 1/4 0/0. Le résultat de l'emprunt atteste la confiance autant que l'élan patriotique de la communauté canadienne. Pendant la guerre de 1914-18, le Dominion avait d'ailleurs pu emprunter 2.200 millions de dollars. A l'ouverture des hostilités actuelles, la dette fédérale dépassait quel peu 3 milliards de dollars.

Aux Bourses canadiennes, la semaine a offert peu d'intérêt, les cours ne présentant guère de changement, à quelques exceptions près. Les affaires manquent d'activité, mais la tendance reste soutenue. On note, dans le compartiment métallurgique, une reprise d'un point et demi sur National Steel Car, qui termine à 65 1/2. La Dominion Bridge annonce, pour son exercice clos le 31 octobre, un bénéfice net de \$ 371.000, soit 72 cents par action, contre \$ 532.000 (\$ 1,04 par titre) pour l'exercice précédent. L'exercice en cours paraît, toutefois, s'annoncer sous de bien meilleurs auspices, surtout en ce qui concerne les constructions de charpentes en fer. On annonce, d'autre part, que les ventes de Page Hershey Tubes ont très notablement augmenté dans les quatre derniers mois de 1939 et que, par suite, le volume d'affaires total de l'exercice 1939 s'est relevé au niveau de l'année 1937, qui avait été satisfaisante.

Dans le compartiment minier, les valeurs de métaux communs n'accusent que des écarts insignifiants. L'International Nickel reste soutenue, à 44 et une légère fraction. Parmi les mines d'or, on relève, toutefois, un recul de 5 points sur MacIntyre Porcupine, dans un marché étroit. Lake Shore glisse encore un peu et termine à 28 1/4 contre 29 1/2. Les autres valeurs aurifères sont irrégulières. Teck Hughes défend son cours de 4 dollars. Les comptes trimestriels de la période terminée le 30 novembre dernier sont très encourageants et font apparaître un bénéfice net de \$ 575.000, contre \$ 232.000 dans la période correspondante de 1938. La proportion par action ressort à 12 cents contre 5 cents.

Les valeurs de services publics sont calmes et légèrement irrégulières. Le Canadian Pacific est stationnaire à 6 1/4 à Montréal.

#### Chronique de Bruxelles

Le 20 janvier 1940.

L'alerte qui a secoué la Belgique et la Hollande devait peser sur les Bourses de cette semaine; les cours s'en sont évidemment ressentis. Toute initiative paraît paralysée pour quelque temps. Les gens sont inquiets, et, conséquence de cette inquiétude, ils gardent leurs disponibilités.

Les valeurs roumaines nous paraissent assez aléatoires depuis longtemps et nous l'avons à différentes reprises signalé dans nos chroniques. Les événements viennent de confirmer nos prévisions: le gouvernement roumain vient de placer sous son contrôle toutes les affaires métallurgiques et pétrolières du pays. Cela affecte Royal Dutch, 4.060, Astra Romana, Concordia, ainsi que Petrofina, 273. D'autre part, le clearing est largement en faveur de la Belgique; il n'a donc pas, la Roumanie étant débitrice, de fonds suffisants pour payer les dividendes décrétés en 1939: ceci affecte Concordia, 27 et Ciments de l'Europe Orientale, 185 et 700.

Les charbonnages belges ne suffisent plus à la demande. La production est enlevée à la sortie de la mine et les prix montent. On prévoit que les fines à coke importées d'Angleterre donneront du coke qu'il faudra vendre 500 fr. la tonne! Les Syndicats s'opposent radicalement à l'augmentation de la journée de travail qui est actuellement de 5 heures 20 minutes! Les délais de livraison vont de 1 à 3 mois, suivant qualités. A la vente publique mensuelle de titres non cotés, on a vendu les valeurs charbonnières suivantes: Houtaalen à 280, Levant et Produits du Flénu à 55, Liégeois en Campine à 100, Marcinelle-Nord à 1.200. Ceci peut intéresser les lecteurs qui possèdent l'une de ces valeurs.

Peignage d'Hoboken, 755: le Conseil proposera un dividende brut de 17 0/0 ou 85 fr., contre zéro en 1939 et 13 0/0 ou 90 fr. en 1938. C'est une de nos meilleures affaires textiles. Manufacture Royale des Bougies de la Cour, 1.275, distribuera le 15 février ses réserves par 150 fr. à chaque action. Liebig's ordinaire, 2.000; dividende final de 7 sh. payable le 21 février. Rand Selection, 127; le dividende de 1 sh. 3 d. est payable le 25 janvier. The Anglo-Egyptian Land Allotment, 200: paye depuis le 15 janvier piastres égyptiennes 3,72. Kaiping, 104: on n'a encore aucune indication au sujet d'un dividende. L'an dernier, il avait été payé le 15 janvier. Cependant, le titre est ferme à Londres. Servo-Frein Dewandre, 470: acompte de 30 fr. net. Elakat, 312: le 29 janvier, remboursement de 79,90. Tramways de Rosario: 65,50, 13,25, 12,75 et 88,50. On estime que si la liquidation se faisait ce jour, chaque action de capital toucherait 131 fr. et chaque part 230 fr. Mais il s'agit d'escompter les annuités de rachat et de vendre les 58.000 actions

Electricité de Rosario de son portefeuille. Et ce ne sera pas facile en ce moment. Banque Nationale de Belgique, 1.320 : répartit un dividende semestriel brut de 61 fr. 14. Banque d'Anvers, 600 : le dividende descend de 46 fr. 68 à 36 fr. 80 net. Chade, 7.975 et 1.545. Ce titre a été traité par gros paquets depuis le début de décembre et il a encore de nombreux amateurs. Siderurgica Belgo-Mineira, 485 : le titre est actif à Luxembourg. Les agrandissements de ses usines depuis deux ans vont lui permettre de répondre à la demande de la clientèle sud-américaine qui ne parvient plus à se ravitailler en Europe.

Les 100 francs français valent 66 fr. 81. Les autres devises restent assez stables. Les achats de dollars sont redevenus normaux.

## Informations

### FORGES ET ACIERIES DU NORD ET DE L'EST.

— Les comptes de l'exercice clos le 31 août, d'une durée de quatorze mois, se soldent par un bénéfice de 23.083.005 fr. contre 22.788.801 fr. pour l'exercice précédent de douze mois. Le dividende sera maintenu à 30 francs.

Sous cette forme, n'apparaissent pas les résultats réels de la Société, car, très prudent, le Conseil a prélevé sur les résultats bruts 72 millions pour les répartir entre divers postes de prévoyance, contre 45 millions l'an dernier. Il y a donc une augmentation effective des bénéfices de plus de 28 millions.

Au bilan, les immobilisations apparaissent en diminution de 16 millions, bien que l'on y trouve près de 19 millions de dépenses nouvelles. Mais c'est là que le Conseil a fait preuve de sagesse en dotant les amortissements de 35 millions au lieu de 30. Il a de plus renforcé de 25 millions le fonds de renouvellement du matériel.

Le portefeuille, évalué à 141.709.052 fr., n'est certainement pas surestimé, puisque le revenu a été de 8.806.980 fr., soit un rendement de 6,20 0/0 net. Cependant, 12 millions nouveaux portent à 52 millions 579.480 fr. le Fonds pour fluctuations du portefeuille.

Ainsi la Société peut affronter la période de guerre avec une situation financière particulièrement brillante. L'accroissement considérable des stocks (232 millions contre 161 millions) trouve en contre-partie une augmentation de 81 millions des fonds de prévoyance qui ne laisse guère de prise aux difficultés qui pourraient surgir.

**SOCIÉTÉ ANDRÉ CITROËN.** — Le compte de profits et pertes de l'exercice clos le 30 juin est difficilement comparable aux chiffres précédents. La Société a modifié la présentation de ses comptes. Alors que l'an dernier elle avait annoncé un bénéfice brut de 78.548.271 fr., sur lequel avait été prélevé 44.573.593 fr. d'amortissements et 18.100.000 fr. de provisions diverses; cette année, certains amortissements et provisions ayant été prélevés avant bilan, il est annoncé un bénéfice d'exploitation de 61.551.974 fr., auquel il faut ajouter 251.248 fr. de profits divers. Deux comptes nouveaux apparaissent : fonds de renouvellement de l'outillage et du matériel, doté de 25 millions, et profits et pertes financiers, représentant l'intérêt sur les obligations, qui absorbe 10.731.277 fr.

En définitive, le bénéfice disponible ressort à 26.071.945 fr., contre 15.874.638 fr. pour l'exercice précédent.

Nous avons déjà signalé que la Société avait jugé prudent de distribuer aux actions le dividende statutaire, comme l'an dernier, soit 25 fr. pour l'action N et 20 fr. pour l'action B, le dixième de part de premier rang recevant 1 fr. 37, et d'affecter 10 millions à la réserve générale.

Le bilan qui sera présenté à l'assemblée du 8 février met en valeur l'amélioration constante de la situation financière de l'entreprise. La valeur nette des immobilisations ressort à 264 millions 1/2, en diminution de 10 millions sur l'exercice précédent. En même temps, la lourde dette obligataire et à long terme léguée à la Société par le concordat de 1935 est abaissée à 501 millions contre 514 millions l'an dernier et 550 millions en 1936.

Le fond de roulement a naturellement exigé une nouvelle inflation par suite de la hausse des prix et de l'activité croissante de l'entreprise. L'on trouve au passif 385 millions de fournisseurs et de dette à court terme, contre 312 millions. Mais l'équilibre financier n'est pas rompu puisqu'à l'actif les stocks passent seulement à 415 millions, en augmentation de 45 millions 1/2, tandis que les valeurs disponibles passent de 223 à 285 millions.

## Assemblées et Bilans

### C<sup>e</sup> Générale Electro-Métallurgique

Les actionnaires, réunis le 15 décembre, ont approuvé les comptes de l'exercice clos le 30 juin 1939 qui se soldent par un bénéfice de 20.163.351 fr. contre 16.073.182 fr. versé aux amortissements.

Voici, comparés, les comptes des deux derniers exercices :

### BILAN AU 30 JUIN

	1938	1939
<b>PASSIF :</b>		
Capital .....	Fr. 180.000.000	180.000.000
Réserve légale.....	46.313 20	46.313 20
Obligations 5 1/2 0/0 1932.....	65.431.000	63.713.000
Obligations 4 1/2 0/0.....	10.500.000	9.189.000
Elect.-Métallurgie de Dives (en liquidation).....	25.453.970 70	21.765.618 60
Provision pour fluctuation des cours des métaux....	11.120.878 30	10.258.833 35
Provision pour dépréciation du portefeuille....	22.325.684	21.456.791 05
Effets à payer, crédit div., prov. et compte d'att.	43.393.198 50	73.191.803
Profits et pertes :		
Bénéfices de l'exercice.....	16.737.182 20	20.163.351 05
Report antérieur.....	879.950 55	879.950 55
<b>Fr.</b>	<b>375.888.177 45</b>	<b>400.664.660 80</b>
<b>ACTIF :</b>		
Frais de constitution.....	1	1
Frais d'émiss. et premier remb. obligat. 5 1/2 0/0.....	1.308.621	1.274.261
Immeuble, matér., fonds de commerce .....	126.292.126	124.870.258 75
Portefeuille-titres .....	82.843.644	77.777.202 75
Stock outill. (7.000 t. de cuivre à 210 francs les 100 kg. de cuivre électro-cif Havre) .....	13.762.700	13.762.700
Métaux sur pare, en cours transform., prod. finis et approvisionnements.....	81.239.166 55	93.757.497 05
Débiteurs divers.....	52.350.253 70	71.788.333 70
Effets à recevoir et Bons du Trésor .....	972.093 35	510.539 80
Caisses et banques.....	17.119.571 85	16.923.866 75
<b>Fr.</b>	<b>375.888.177 45</b>	<b>400.664.660 80</b>

### COMPTE DE PROFITS ET PERTES

	1938	1939
<b>CRÉDIT :</b>		
Prod. industriels, comm. et divers.....	32.321.165 95	35.374.662 80
Revenu du portefeuille et des fonds placés.....	1.656.483 60	2.783.810 30
<b>Fr.</b>	<b>33.977.649 55</b>	<b>38.158.473 10</b>
<b>DÉBIT :</b>		
Frais généraux.....	6.774.223 30	7.770.748 95
Charg. obl. et loy. usines.....	10.466.243 85	10.224.373 10
Solde créditeur.....	16.737.182 20	20.163.351 05
<b>Total égal.....Fr.</b>	<b>33.977.649 55</b>	<b>38.158.473 10</b>

### AFFECTATION DES BÉNÉFICES

Amortiss. et prov. divers.....	1.207.823 40	1.002.076 65
Amortiss. des immeubles.....	15.529.358 80	19.161.274 40
<b>Fr.</b>	<b>16.737.182 20</b>	<b>20.163.351 05</b>

La nouvelle étape vers le retour à l'équilibre et à la prospérité que l'Electro-Métallurgie vient de franchir est due pour une large part au développement de l'activité industrielle, sous l'influence des commandes de la défense nationale ; pour l'autre au rendement du portefeuille.

La production des usines a augmenté de 10 0/0, cependant que l'exécution rapide des travaux d'amélioration de l'équipement industriel permettait de mettre en train de nombreux outillages et d'améliorer sensiblement les prix de revient.

De plus amples résultats seront obtenus pour l'exercice en cours, grâce à la mise en marche du laminage des tôles en alliages d'aluminium à l'usine de Tilières, du laminage du magnésium à l'usine de Dives, de la fabrication des profilés en alliages d'aluminium à l'usine du Palais, qui peut également, avec ses nouveaux aménagements, produire plus de cuivre électrolytique.

Après ce bref examen d'une excellente situation industrielle, celui de la situation financière, point délicat, laisse apparaître également de grands progrès.

L'assainissement du compte Portefeuille avait été obtenu avant la clôture de l'exercice au 30 juin 1938. La qualité des titres en portefeuille et la mobilité d'une partie de cet avoir ont été obtenus par l'échange des Industrielle des Téléphones contre des actions de la Générale d'Electricité, société qui a absorbé la première.

D'autre part, la Société Mines et Textiles a versé une soulte en espèces de 100 fr. par titre, après regroupement de ses actions. Cette répartition apparaît au compte de profits et pertes, dont le revenu du portefeuille augmente d'un million sur l'année précédente.

Compte tenu d'acquisitions nouvelles secondaires, le portefeuille est comptabilisé pour un peu plus de 56 millions, ce qui semble comporter, étant donné surtout la hausse de la Bourse ces dernières semaines, une marge bénéficiaire importante.

Le Conseil peut donc poursuivre la tâche qu'il s'est tracée pour atteindre l'équilibre nécessaire, et cela tout en poursuivant le programme d'ex-

tension des installations. Les 14 millions qu'il y a consacrés encore cette année et qui n'apparaissent guère à l'actif, montrent son souci de regagner le retard des amortissements ; en deux ans, leur fonds aura été doté de presque 34 millions et demi. On ne pourra évidemment guère se ralentir sur cette bonne voie. Mais le total des immobilisations restant à amortir, après affectation des bénéfices, ne dépasse pas 105 millions. Au rythme de ces deux dernières années, le but sera vite atteint, pour peu que le régime de guerre imposé aux entreprises travaillant pour la défense nationale soit appliqué avec la souplesse nécessaire.

Le président a déclaré à l'assemblée que les usines marchaient à une allure accélérée par rapport à l'allure du temps de paix, et l'on peut espérer que l'accroissement considérable du chiffre d'affaires permettra de faire ressortir, malgré leur limitation, des bénéfices intéressants.

Certes, les cours actuels, 180 contre 70 l'an dernier, pour une action de 100 fr. qui n'est pas encore à la veille d'être rémunérée, semblent escompter avec beaucoup d'optimisme un avenir encore éloigné. Il n'en est pas moins vrai qu'on voit poindre le règlement définitif de la liquidation de Dives, qui permettra de dégager de plus larges bénéfices disponibles, cependant que les bénéfices bruts eux-mêmes ont toute chance de progresser tant en ce qui concerne les produits industriels que les revenus du portefeuille.

Mais il faudra s'armer de patience et savoir même opposer une certaine sérénité aux incidents que la guerre peut provoquer à la Bourse, pour bénéficier du redressement de l'affaire.

### Fives-Lille

Les actionnaires de Fives-Lille se sont réunis, le 7 novembre, en assemblée ordinaire pour approuver les comptes de l'exercice clos le 30 juin 1939. L'amélioration des bénéfices leur a permis de voter un dividende de 65 fr. brut, contre 45 fr.

Une assemblée extraordinaire, tenue le même jour, a décidé d'incorporer 25 millions de réserves pour porter le capital de 75 millions à 100 millions et s'attribuer une action gratuite pour trois anciennes.

L'impôt afférent à cette opération a été pris en charge par la Société à concurrence d'une somme égale au montant de l'impôt applicable aux actions appartenant à des personnes physiques sous la forme nominative depuis plus de six mois. Pour les autres catégories d'actions, l'impôt restant dû a été retenu sur le montant du dividende. Ainsi, le coupon net a été ramené à 56 fr. 60 pour les actions nominatives depuis plus de six mois, 46 fr. 35 pour les autres actions nominatives et 43 fr. 80 pour les actions au porteur. Il a été mis en paiement le 20 novembre.

Voici les deux derniers bilans :

### BILAN AU 30 JUIN

	1938	1939
<b>PASSIF :</b>		
Capital .....	Fr. 75.000.000	75.000.000
Réserve légale.....	7.500.000	7.500.000
Réserve incendie et acc.....	14.000.000	20.000.000
Réserve spéciale.....	23.852.353 25	23.852.353 25
Réserve outillage.....	2.059.244 52	
Réserves diverses.....	2.421.986 92	2.174.480 07
Amortissements .....	92.732.947 22	101.600.570 47
Obligations .....		33.250.000
Coupons et comptes cour.....	26.869.408 38	32.925.584 79
Créanciers divers.....	225.463.751 19	311.701.440 24
Comptes d'ordre.....	3.144.412	2.802.574 28
Bénéfice de l'exercice....	6.821.785 33	10.738.659 12
Report antérieur.....	90.981 51	18.262 37
<b>Fr.</b>	<b>479.956.870 32</b>	<b>621.563.924 89</b>
<b>ACTIF :</b>		
Immobilisations .....	136.696.357 25	140.442.202 37
Frais de prorogation.....	2.370.000	
Valeurs mobilières.....	9.021.264 58	14.245.135 38
Travaux en cours.....	169.933.189 14	250.975.758 59
Approvisionnements .....	33.773.412 59	37.937.060 49
Cautionnements .....	3.183.391 95	3.281.577 56
Débiteurs divers.....	35.112.081 90	43.959.779 55
Clients .....	60.268.092 44	64.042.285 11
Effets à recevoir.....	6.046.539 35	3.427.572 90
Caisse et Banques.....	23.552.541 12	63.252.452 84
<b>Fr.</b>	<b>479.956.870 32</b>	<b>621.563.924 89</b>
<b>PROFITS ET PERTES</b>		
Produits d'exploitation...	5.862.382 78	8.523.079 27
Intérêts, comm., change.....	634.783 42	536.819 19
Produit des participat....	1.195.306 90	2.876.755 12
	<b>7.692.473 10</b>	<b>11.936.653 58</b>
<b>A déduire :</b>		
Impôts et droits.....	201.480 13	216.350 68
Int., comm., change....	669.207 64	981.643 78
	<b>870.687 77</b>	<b>1.197.994 46</b>
<b>Bénéfice net.....</b>	<b>6.821.785 33</b>	<b>10.738.659 12</b>

L'accroissement des bénéfices nets, 10 millions 738.659 fr. contre 6.821.785 fr., ne traduit pas exactement l'accroissement considérable de l'activité de l'entreprise, car le Conseil, avant bilan, a versé aux amortissements et réserves pour incendie et accidents du travail près de 13 millions, provenant des bénéfices d'exploitation, contre 5.519.000 fr. l'année précédente. En fait, les bénéfices bruts qui étaient de 8.381.000 fr. pour l'exercice clos le 30 juin 1937, sont passés à 12.341.000 fr. en juin 1938 et 23.601.000 fr. au 30 juin 1939.

Ce n'est pas sans difficultés, encore que le Gouvernement ait adouci les rigueurs de la loi de quarante heures si préjudiciable aux résultats des dernières années que, faute de main-d'œuvre qualifiée, Fives-Lille a pu faire face aux importantes commandes reçues dans ses différentes branches industrielles. Si aucune commande de locomotive n'a été déposée, au cours de cet exercice, par la Société Nationale des Chemins de Fer, le service de mécanique générale a été largement alimenté par les commandes de l'industrie privée et par celles des Ministères de la Défense nationale, l'industrie électrique, l'industrie sucrière, les raffineries de pétrole ont garni le carnet de commandes. Il s'y est ajouté d'importantes demandes des Ponts et Chaussées pour des ponts métalliques et aussi des commandes pour l'étranger, en particulier 50 millions de matériel livré en Pologne et entièrement réglé avant l'envahissement du pays. L'activité s'est partagée entre les différentes spécialités de façon satisfaisante : 46 0/0 pour la clientèle métropolitaine privée, 33 0/0 pour les Ministères de la Défense nationale et 21 0/0 pour les exportations.

En 1938, Fives-Lille se trouvait gênée dans sa trésorerie parce qu'elle devait entreprendre, à bref délai, des dépenses importantes pour le renouvellement de son outillage, renouvellement d'autant plus urgent que le manque de main-d'œuvre nécessitait l'emploi de machines spéciales à grand rendement, tandis que le marché des capitaux rendait difficile l'émission d'un emprunt obligataire et que le marasme de la Bourse, en maintenant l'action au-dessous du pair, retirait au Conseil tout espoir d'une augmentation de capital.

Fort heureusement, la politique de redressement économique suivie par le Gouvernement a renversé la situation et, le 2 mai 1939, en obtenant les bonifications d'intérêt accordées aux entreprises qui investiraient des capitaux dans l'outillage de leurs usines, la Compagnie a pu émettre un emprunt obligataire de 35 millions dans des conditions supportables.

Ainsi, tout en procédant au perfectionnement de son outillage, Fives-Lille peut faire face sans difficulté aux exigences d'un fonds de roulement considérable par suite de l'accroissement du chiffre d'affaires. Malgré l'augmentation de 86 millions du poste « créanciers divers » et la charge des 35 millions d'obligations nouvelles, l'excédent de l'actif disponible ou réalisable sur les engagements envers les tiers passe de 88 à 132 millions.

D'autre part, l'accroissement des bénéfices a permis de doter largement les comptes d'amortissements et de réserves. Les immobilisations, inscrites pour 140 millions, sont amorties à concurrence de 104 millions, soit une valeur nette de 36 millions au lieu de 46 millions l'an dernier, et les réserves pour incendie et accidents sont dotées de 6 millions, devant leur chiffre au bilan de 14 à 20 millions.

Fort d'une situation financière enviable, le Conseil a pu envisager l'incorporation des réserves au capital en profitant des exemptions fiscales accordées pour l'année 1939.

C'est pourquoi l'assemblée extraordinaire du 7 novembre s'est vu proposer l'incorporation des 23.852.358 fr. de la réserve spéciale constituée par des primes d'émission, des 1.015.162 fr. de la réserve pour fluctuation du portefeuille, devenue inutile, et le prélèvement de 132.484 fr. sur la réserve pour risques économiques, soit au total 25 millions, pour porter le capital de 75 à 100 millions.

La rémunération de ce nouveau capital, eu égard à l'accroissement considérable du chiffre d'affaires, ne semble pas difficile à assurer. Mais on ne saurait faire, sur ce point, de pronostics. Car le rapport nous indique sans commentaires la réquisition des usines. Il semble donc que tous les bénéfices réalisés seront soumis à la règle stricte de la limitation des bénéfices au taux maximum de 4 0/0 du chiffre d'affaires.

D'ailleurs, les cours actuellement pratiqués sont d'une prudence qui n'a pas été toujours observée dans le groupe métallurgique.

### Société « Le Louvre »

Ainsi que nous l'avons annoncé déjà, les actionnaires de la Société du Louvre ont, le 14 décembre, approuvé les comptes de l'exercice clos le 31 juillet 1939, se soldant par une perte de 37.278.748 fr. qui a été, comme celle du précédent exercice, amortie par prélèvement sur les réserves (réserve générale à concurrence de 17.072.292 fr., prime d'émission pour le solde).

Voici d'ailleurs l'essentiel du compte de profits et pertes :

CRÉDIT :	
Revenu des immeubles.....	6.034.787 67
Revenu des valeurs mobilières et intérêts créditeurs.....	678.904 93
Divers.....	475.000 »
<b>Total du crédit.....</b>	<b>7.188.692 60</b>
DÉBIT :	
Perte sur exploitation des magasins.....	38.307.524 89
Perte sur exploitation des hôtels.....	1.885.514 67
Int. débiteurs et frais de banque.....	3.530.837 65
Allocations de vie chère aux retraités.....	743.564 »
<b>Total du débit.....</b>	<b>44.467.441 21</b>
Rappel du crédit.....	7.188.692 60
<b>Perte de l'exercice.....</b>	<b>37.278.748 41</b>

### BILAN AU 31 JUILLET

	1938	1939
PASSIF :		
Capital.....	16.500.000 »	16.500.000 »
Réserve légale.....	2.200.000 »	2.200.000 »
Réserve générale.....	23.209.229 85	17.072.292 41
Fonds d'amort. des trav.....	48.777.747 55	48.777.747 55
Prime d'émission.....	32.729.837 76	32.729.837 76
Réserve pour dépréc. du portefeuille.....	9.157.949 08	7.996.308 69
Réserve pour dépréc. de créances.....	848.920 37	829.938 25
Fondations diverses.....	15.217.039 60	15.375.204 43
Créanciers divers.....	125.926.009 09	144.972.170 33
Compte d'ordre.....	4.042.211 25	4.042.211 25
<b>Fr. 278.608.944 55</b>	<b>290.495.711 17</b>	
ACTIF :		
Immeubles.....	110.341.850 37	112.591.423 72
Portefeuille.....	37.009.749 58	6.741.932 72
Marchandises.....	41.577.817 05	33.400.026 »
Espèces et effets.....	6.708.330 87	11.711.709 15
Débiteurs divers.....	24.014.300 44	34.578.941 97
Travaux amortis par réserve spéciale.....	48.777.747 55	50.150.717 75
Compte d'ordre.....	4.042.211 25	4.042.211 25
Perte de l'exercice.....	6.136.937 44	37.278.748 61
<b>Fr. 278.608.944 55</b>	<b>290.495.711 17</b>	

Le Conseil décrit dans son rapport les conditions difficiles dans lesquelles s'est déroulé l'exercice ; ce sont celles-là même qu'ont rencontrées les autres grands magasins, mais qui se sont trouvées compliquées pour le Louvre par la crise de trésorerie qu'il nous avait fallu souligner déjà en analysant les comptes du précédent exercice : cette crise interdisait même de procéder à certains licenciements de personnel, générateurs d'économies futures, mais exigeant le décaissement immédiat de lourdes indemnités.

Pour parer à cette crise de trésorerie, le Conseil, usant de l'autorisation à lui concédée par l'assemblée extraordinaire du 23 septembre 1938, avait obtenu, en avril, du Crédit Foncier, du Crédit National, du Crédit Suisse et de la Banque des Pays du Nord, auxquels il consentait une garantie hypothécaire, un concours financier s'élevant à 46.600.000 francs. Une augmentation de capital était aussi envisagée. En même temps était élaboré un programme de réorganisation administrative et commerciale. Quatre nouveaux administrateurs étaient nommés en remplacement d'administrateurs démissionnaires et un comité de réorganisation était constitué. Au point de vue commercial, fermeture de l'annexe Marengo, concentration des magasins dans l'immeuble principal et l'annexe Saint-Honoré. Fermés en août pour la réalisation de ces remaniements, les magasins devaient rouvrir au début de septembre. Selon les prévisions, l'équilibre de l'exploitation paraissait devoir être à peu près rétabli pour l'exercice 1939-1940 et la trésorerie assurée jusqu'en 1941.

Mais ces espoirs ont été déçus ; la guerre en est la principale responsable : les travaux ayant été ralentis pendant la période de prémobilisation, les magasins n'ont été rouverts qu'avec un mois de retard, le 2 octobre. Privée des recettes de septembre, sur lesquelles elle comptait, n'ayant pas trouvé chez certains de ses créanciers la patience, non plus qu'auprès de ses banquiers les concours nécessaires, la Société a déposé son bilan et a obtenu, le 24 octobre, le bénéfice de la liquidation judiciaire.

Depuis lors, l'exploitation continue, le Conseil faisant tous ses efforts, a déclaré le président, M. Maurice Pereire, pour « maintenir et développer, malgré les circonstances actuelles », l'activité commerciale. M. M. Pereire a rendu hommage à « l'esprit hautement compréhensif des conditions imprévisibles qui nous ont accablés, dont font preuve les liquidateurs dans l'accomplissement de leur mission, ainsi que de leur désir évident de faciliter dans toute la mesure du possible notre lourde tâche ». Pour le moment, le Conseil s'efforce de rétablir l'équilibre de l'exploitation, condition préliminaire nécessaire à l'élaboration d'un plan de concordat à soumettre aux actionnaires, puis aux créanciers. Des résultats encourageants ont déjà été atteints sur cette voie grâce à une compression de frais généraux beaucoup plus sévère que celle qu'aurait osé réaliser une société *in bonis* : l'exploitation est limitée maintenant à une partie du magasin principal, un nombreux personnel a été licencié, les frais de publicité, qui s'élevaient chaque année à un nombre impressionnant de millions, ont été réduits à très peu de chose. Aussi un administrateur, sans dissimuler les difficultés qui restaient à vaincre pour réaliser l'équilibre définitif de l'exploitation, a-t-il pu déclarer dans la discussion avoir le ferme espoir d'y réussir.

En cas d'insuccès, il faudrait bien en arriver à la réalisation de l'actif. Un aussi beau domaine immobilier, situé à deux pas d'une administration des Finances qui étouffe dans ses locaux, devrait pouvoir sans trop de peine trouver acquéreur. Mais sans aucun doute les pouvoirs publics eux-mêmes n'envisageraient pas avec enthousiasme une solution qui aurait pour premier résultat d'accroître de quelques bonnes centaines le nombre des chômeurs parisiens.

Si l'on ne peut écarter tout à fait dès maintenant cette hypothèse pessimiste, il semble donc toutefois, à en juger d'après les résultats acquis au cours des dernières semaines, qu'on doit envisager un compte d'exploitation équilibré et une trésorerie suffisante pour les besoins courants, sur la base d'un chiffre d'affaires seulement voisin des chiffres actuels (ce qui ouvrirait l'espoir d'une ère de nouveau bénéficiaire dès la fin de la guerre, qui doit être, pour les grands magasins, génératrice d'un accroissement dans le volume des transactions). Cette première étape supposée parcourue, il restera à obtenir l'agrément des divers groupes d'intéressés, plus particulièrement des banquiers créanciers, pour la réorganisation définitive de l'affaire. Ce ne devrait pas être impossible. Limitant désormais fort sagement son activité à l'exploitation des magasins établis dans son immeuble principal, le Louvre trouverait dans les autres éléments de son actif mobilier et immobilier des moyens d'alléger massivement ses dettes, dont on peut concevoir qu'une autre partie se prêterait à une consolidation sous forme d'actions ou d'obligations. Sitôt rééquilibrée de façon durable l'exploitation, c'est évidemment à des négociations de cet ordre que Conseil et liquidateur consacreront leurs soins ; il faudra bien toutefois quelques mois pour les faire aboutir.

## Nouvelles

### LE TAUX DE L'ESCOMPTE A BRUXELLES

La Banque Nationale de Belgique a abaissé, le 24 janvier, d'un demi-point le taux de ses opérations, sauf celui des « traites acceptées représentatives de ventes à l'étranger de produits fabriqués en Belgique », qui est maintenu à 1 1/2 0/0.

### DÉCISIONS ET AVIS DE LA CHAMBRE SYNDICALE DES AGENTS DE CHANGE

#### INTRODUCTIONS AU COMPTANT :

Les obligations de 2.000 fr. 6 0/0 de la Société Pyrénéenne d'Énergie Électrique, amortissables de 1940 à 1969, au pair par tirages ou par achats, sous réserve de remboursement anticipé à partir du 15 décembre 1942. Paiement des coupons et remboursement des titres nets de tous impôts à l'exception de ceux obligatoirement à la charge des porteurs. Jouissance courante : 15 décembre 1939.

#### DIVERS :

Le coupon à l'échéance du 15 mai 1935 des obligations Japon 4 0/0 1910 étant susceptible de prescription le 15 mai 1940, les négociations, à compter du 26 janvier, s'effectuent ex-coupon 15 mai 1935.

Sont prorogées jusqu'au 29 février, les négociations du droit à l'attribution gratuite d'actions afférent aux Sociétés suivantes : Société d'Electro-Chimie, d'Electro-Métallurgie et des Aciéries Électriques d'Ugine, Société Pyrénéenne d'Énergie Électrique, Société Biterroise de Force et Lumière, Société des Forces

**Motrices de l'Agout, Société Anonyme des Matières Colorantes et Produits Chimiques de Saint-Denis (Etablissements A. Poirrier et G. Dalsace).**

La Compagnie des Forges d'Audincourt et Dépendances a décidé : 1° Une première augmentation du capital à 12 millions de francs par l'émission à 260 fr. de 11.600 actions nouvelles de 250 fr.; 2° une seconde augmentation du capital à 18 millions de francs par l'incorporation de 6 millions prélevée sur les réserves et l'élevation de 250 à 375 fr. de la valeur nominale des 48.000 actions. La Société prend à sa charge l'impôt cédulaire exigible sur cette dernière opération à concurrence de 9 0/0, les actionnaires devant acquitter le surplus; la somme correspondante a été retenue sur le coupon 17 mis en paiement le 20 décembre. En conséquence, les actions 1 à 36.400, seules admises à la Cote, ne sont plus négociables sous leur nouveau nominal de 375 fr. qu'en titres munis de l'estampille mentionnant l'augmentation du capital.

Comme suite aux propositions de règlement faites aux porteurs de titres de la Dette Consolidée 3 1/2 0/0 1891 et des Emprunts 5 0/0 or 1905 et 5 0/0 or 1909 du Gouvernement de la République Orientale de l'Uruguay et à la prorogation jusqu'au 31 décembre 1940 du délai d'adhésion à ces propositions, à partir du 30 janvier les obligations qui n'ont pas adhéré à l'offre cessent d'être négociables à la Bourse. En conséquence, subsisteront seules les rubriques : Dette Consolidée 3 1/2 0/0 1891 : Titres estampillés jouissance novembre 1939; Emprunts 5 0/0 1905 et 1909 : Titres estampillés et recoupons, ex-droit à l'indemnité forfaitaire, jouissance janvier 1940.

**DÉCISIONS ET AVIS DE LA CHAMBRE SYNDICALE DES BANQUIERS EN VALEURS**

**Marcel Sebin et Cie.** — Le capital est porté à 6 millions de francs, au moyen de l'incorporation de 1 million de francs, à prélever sur les réserves et de la création consecutive de 2.000 actions nouvelles de 500 fr., attribuées gratuitement à raison de : 1 nouvelle pour 5 anciennes. Les actions nouvelles sont munies du coupon 13 et portent jouissance à compter du 1er juillet 1939, donnant droit éventuellement, à la moitié du dividende de l'exercice 1939. L'impôt sur le revenu sera retenu sur le coupon 11, dont le montant net au porteur se trouvera réduit à 1 fr. 50. Le droit s'exerce au Crédit Lyonnais (siège et agences), contre remise du coupon 12 des actions anciennes. Cotation ex-droit : à partir du 5 février. Cotation du droit jusqu'au 15 mars 1940.

**Société Lorraine des Anciens Etablissements de Dietrich et Cie, de Lunéville.** — Le capital a été réduit de 20 à 5 millions de francs; les 200.000 actions de 100 fr. sont à échanger contre 50.000 actions nouvelles de même valeur nominale. Cette opération s'effectuera, à partir du 1er février 1940, au siège de la Société, 11, rue de Tilsitt, à Paris, dans la proportion de : 4 actions anciennes de 100 fr. (titres verts), coupon 2 attaché contre 1 nouvelle de 100 fr. (titres bleus) coupon 1 attaché. A partir du 15 février, les actions nouvelles seront inscrites à la Cote. Toutefois, la cotation des actions anciennes est maintenue jusqu'à nouvel avis.

A partir du 1er février 1940, les coupons des obligations Livournais 3 0/0 et des obligations Crédit Foncier Mexicain 3 à 6 0/0, séries E à P, à l'échéance du 1er juillet 1935, susceptibles d'être atteints par la prescription le 1er juillet sont détachés à la cote.

**COTE DES CHANGES**

Unité	Cours extrêmes au 26 Janvier fr. et cent
<b>A Paris :</b>	
Londres...Fr. pour 1 liv. st.	179 50 a 176 75
New York... — 100 dollars	4.379 .. à 4.300 ..
Belgique... — 100 beigas	737 .. à 743 ..
Canada... — 100 dollars	.. .. à .. ..
Danemark... — 100 couron	.. .. à .. ..
Hollande... — 100 florins	2.322 .. à 2.336 ..
Norvege... — 100 couron	993 .. à 1.000 ..
Suède... — 100 couron	1.040 .. à 1.048 ..
Suisse... — 100 francs	981 .. à 989 ..

Unité	Usance	Pair théorique	25 janv.
<b>A Londres :</b>			
Paris.....francs	chéque	124 21	176 5/8
Berlin.....reichsm.	a vue	20 43	.. ..
Bruxelles.....belga	de	35 ..	23 87 1/2
Amsterdam.....flor. etc.	de	12 107	7 55 1/2
Milan.....lire etc.	de	32 46	78 1/4
Athènes.....drach etc.	de	375 ..	*535 ..
Madrid.....pes. etc.	de	25 22 1/2	*33 7/8
Lisbonne.....escudos	de	110 ..	108 1/8
Suisse.....fr. suisse	de	25 2125	17 90 ..
Oslo.....cour. etc.	de	18 159	17 70 ..
Stockholm.....de	de	19 159	16 90 ..
Copenhague.....de	de	19 159	20 19/32
Heisingfors.....marks	de	193 23	240 ..
Bucarest.....lei	de	313 6	535 ..
Varsovie.....zloty	de	43 88	.. ..
Budapest.....pengoes	de	27 8	22 ..
Belgrade.....dinars	de	276 316	200 ..
Sofia.....leva	de	110 659	320 ..
Istanbul.....piastres	de	673 ..	510 ..
Alexandrie.....de	de	97 1/2	97 1/2
Bombay.....pence	compte T. T. (1)	18 d.	1/6 ..
Shanghai.....de	de	.. ..	4 1/2
Singapore.....de	de	.. ..	2/4 3/16
Kobe.....de	de	24 57 d.	1/2 3/16
New-York.....dollars etc.	C. T. (2)	4 862/3	4 03
Montréal.....de	de	4 862/3	4 45 ..
Rio de Janeiro.....pence	de	6 19	*8 5/32
Buenos-Ayres.....pence papier	T. T.	11 46	.. ..
Valparaiso.....dollars	T. T.	.. ..	110 ..
Montevideo.....pence	de	51 d.	22 1/4
Lima.....sols	de	17 33	21 ..
Mexico.....pesos	de	.. ..	18 ..

**CONVOICATIONS D'ASSEMBLEES EXTRAORDINAIRES**

Les Sociétés suivantes convoquent une assemblée extraordinaire appelée à modifier, en raison des hostilités, la date de clôture de l'exercice 1939 :

Société	Date
Mines de Carvin.....	29 janvier
Internationale de Wagons-Citernes.....	30 —
Minerais et Métaux.....	30 —
Union Hydroélectrique.....	30 —
Product. Transp. et Distrib. d'Energie	30 —
Immobil. des Foires Ville de Paris.....	30 —
Mines d'Albi.....	31 —
Haour.....	2 fév.
Engrenages Citroën.....	3 —
Mines de Lens.....	5 —
Phosphates de Constantine.....	5 —
Cie Générale des Automobiles Postales	9 —
Forges et Aciéries Nord et Est.....	10 —
Soc. Chimique Grande Paroisse.....	13 —
Mines de la Grand'Combe.....	13 —
Mines de Dourges.....	15 —
Hauts Fourneaux de Saulnes.....	19 —
Carburateur Zenith.....	20 —
Mines de Courrières.....	21 —
Bozel-Malétra.....	21 —
Mines d'Aniche.....	27 —
Cie Centrale Mines et Métallurgie.....	28 —
Aciéries de Longwy.....	4 mars

**PRIX DE GROS DES MARCHANDISES**

**Cours des marchandises aux Etats-Unis**

	18 janv.	25 janv.
<i>(en cents le bushel) —</i>		
Blé, mois prochain.....	102 1/8	102 1/8
<i>(en cents par lb.)</i>		
Coton, mois prochain.....	11.31	10.89
Sucre Cuba, droits payés...	2.90	2.85
Cacaos, mois courant.....	5.62	5.50
Café Rio n° 7, mois courant.	5.50	5.50
Caoutchouc standard IB....	19.16	18.79

	18 janv.	25 janv.
<i>(en cent. le baril)</i>		
Pétrole de Pensylvanie.....	112	112
<i>(en cents par lb.)</i>		
Cuivre électrolytique.....	12.50	12.50
Zinc thermique.....	5 75	5.50
Plomb.....	5.50	5.50
Etain.....	46.62	45 1/2
Argent étranger.....	34 3/4	34 3/4

**Cours réglementés de Londres**

	18 janv.	25 janv.
<i>(en livres par tonne longue)</i>		
Cuivre standard.....	62	62
Plomb étranger.....	25 ..	25
Zinc étranger.....	25 15/.	25 15/.
Or <i>(en shillings par once)</i> ...	168	168

**Cours libres de Londres**

	18 janv.	25 janv.
Etain.....	237 5/8	234 3/8
Argent, <i>(l'once en pence)</i> ....	22 1/4	21 13/16
Caoutchouc, feuilles fumées, <i>(la lb en pence)</i> .....	11 7/8	11 15/16

**CHAMBRE DE COMPENSATION DES BANQUIERS DE PARIS**

**Mouvement général des opérations**

<b>a) En août :</b>	
Débets et crédits cumulés.....	53.558.336.816 88
Soit : Effets présentés à la compensation.....	26.779.168.408 44
Moyenne sur vingt-cinq jours.....	1.071.166.736 33
<b>b) En septembre :</b>	
Débets et crédits cumulés.....	25.163.086.356 12
Soit : Effets présentés à la compensation.....	12.581.543.178 06
Moyenne sur vingt-six jours.....	483.905.506 84
<b>c) En octobre :</b>	
Débets et crédits cumulés.....	36.080.849.817 52
Soit : Effets présentés à la compensation.....	18.040.424.908 76
Moyenne sur vingt-six jours.....	693.362.496 49
<b>d) En novembre :</b>	
Débets et crédits cumulés.....	34.486.730.728 62
Soit : Effets présentés à la compensation.....	17.243.365.364 31
Moyenne sur 25 jours.....	689.734.614 57
<b>e) En décembre :</b>	
Débets et crédits cumulés.....	32.220.506.173 08
Soit : Effets présentés à la compensation.....	16.110.253.086 54
Moyenne sur 25 jours.....	644.410.123 46

**Bilans**

**Banque de France**

Situation hebdomadaire du 11 au 18 Janvier 1940

ACTIF	
Encaisse-or.....	97.266.717.845
Disponibilités à vue à l'étranger.....	47.036.665 — 234.505
Effets escomptés.....	4.020.581.270 — 90.202.983
Effets et warrants agricoles.....	2.295.000.000
Effets négoc. et autres emplois à l'étranger.....	30.143.483
Effets négoc. achetés en France.....	6.359.367.600 + 852.999.700
Avances sur titres.....	3.476.511.896 — 20.007.357
Avances à 30 jours maximum sur effets publics n'excedant par deux ans.....	286.956.000 — 186.221.000
Prêts sans intér. à l'Etat.....	10.000.000.000
Avances provisoires sans intérêts à l'Etat (convention novembre 1938).....	20.472.990.139
Avances provisoires à l'Etat (conv. septemb. 1938, décr. sept. 1939).....	14.750.000.000
Divers.....	3.503.326.510 — 220.178.932
PASSIF	
Billets au porteur en circulation.....	151.725.312.820 — 666.929.020
Compte courant du Trésor.....	201.006.634 + 15.030.091
Compte courant de la Caisse Autonome d'Amortissement.....	1.060.409.256 — 16.940.786
Comptes courants et comptes de dépôts de fonds.....	13.215.956.811 + 423.592.537
Divers.....	2.664.293.002 + 176.714.176

**COUVERTURE DES ENGAGEMENTS A VUE**

Montant des engagements à vue.....	167.044.284.987
Proportion de l'encaisse or aux engagements à vue.....	58,23 %

**Crédit Industriel et Commercial**

	31 octobre 1939	30 nov. 1939
<b>Actif</b>		
Caisse et Bque de France	71.491.649 83	89.109.173 30
Avoirs dans les Banques.....	305.373.955 52	274.811.432 94
Coupons à encaisser.....	13.476.116 03	20.042.985 06
Portefeuille, Bons de la Défense Nationale et Bons du Trésor.....	1.650.799.471 97	1.765.812.750 39
Comptes courants.....	370.164.252 91	404.103.680 43
Avances garanties et reports.....	20.325.854 80	20.611.722 71
Débit par acceptations.....	35.362.547 55	44.748.177 30
Paiements faits sur intér. et divid. de l'exercice 1939.....	.. ..	1.266.487 50
Comptes d'ordre et div. Rentes et Valeurs.....	25.600.487 35	25.260.302 84
.. ..	53.013.422 36	53.013.422 36
Actions de Sociétés régionales de Banque.....	109.133.926 28	109.133.926 28
Immeubles.....	20.000.000 ..	20.000.000 ..
Actionnaires.....	38.993.625 ..	38.993.625 ..
Total de l'actif.....	2.713.825.309 60	2.863.847.646 01
<b>Passif</b>		
Comptes de chèques.....	385.018.080 74	419.720.039 53
Comptes courants.....	1.834.906.162 90	1.949.784.428 78
Dépôts à échéance.....	224.542.747 05	210.447.238 81
Acceptations à payer.....	35.362.547 55	44.748.177 30
Intérêts et dividendes restant à payer.....	351.359 11	327.407 32
Comptes d'ordre et div. Réserve statutaire.....	60.173.510 43	65.349.452 45
.. ..	10.000.000 ..	10.000.000 ..
Rés. et Provis. diverses.....	60.000.000 ..	60.000.000 ..
Capital.....	100.000.000 ..	100.000.000 ..
Report des exercices ant.....	3.470.901 82	3.470.901 82
Total du passif.....	2.713.825.309 60	2.863.847.646 01

**RAPPORTS**

**L'UNION DES MINES**

Assemblée générale ordinaire du 27 décembre 1939

**RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**  
Messieurs,

L'article 36 des statuts de votre Société, dans sa nouvelle rédaction approuvée par votre Assemblée générale extraordinaire de ce jour, a modifié la durée de l'exercice commencé le 1er janvier 1939 et a décidé qu'il serait clos le 31 août 1939.

C'est en exécution de cette décision que vous vous trouvez réunis en Assemblée générale ordinaire afin d'examiner les comptes de cet exercice de huit mois.

Nous n'avons pas besoin de nous étendre longuement sur l'évolution des événements au cours de cette période. La conjoncture ne semblait guère favorable aux affaires; cependant, le marché français, rassuré par les mesures prises en septembre 1938 qui avaient eu pour effet d'écartier toute crainte de moratoire, n'a cessé de s'améliorer; il a été constamment alimenté par des rentrées massives de capitaux, la politique de liberté ayant porté des fruits que les partisans les plus convaincus des mesures de contrôle n'auraient osé espérer de l'application de leurs théories.

C'est avec succès qu'a été émis un nouveau type de Bons de la Défense Nationale à trois ans;

d'autre part, les souscriptions de Bons de la Caisse Autonome de la Défense Nationale et de Bons du Trésor se sont poursuivies pour des montants élevés.

Nous avons participé au cours de l'exercice aux émissions d'emprunts de l'Etat français et de certaines grandes Compagnies industrielles : la Compagnie des Mines d'Aniche, la Compagnie des Mines de Vicoigne, Nœux et Drocourt, la Société anonyme des Hauts Fourneaux, Forges et Acieries de Pompey, le Groupement de l'Electricité, la Société des Forces Motrices de la Vienne, la Société Electrique du Nord-Ouest, la Société des Forces Motrices de l'Arn, la Société des Forces Motrices du Plateau Central, la Société Anonyme de Transport d'Energie Centre-Ouest (Sateco) et la Société les Consommateurs de Pétrole.

Nous avons, en outre, prêté nos guichets pour l'augmentation de capital de la Compagnie des Mines de Bruay, de la Société Anonyme des Mines de Carvin, de la Compagnie des Mines d'Ostricourt et pour diverses opérations intéressant notre clientèle.

Nous avons développé nos escomptes commerciaux, ouvert de nouveaux crédits d'acceptation, réalisé des opérations nouvelles de caution et d'aval. D'autre part, nous avons largement souscrit aux émissions de Bons de la Défense Nationale, de Bons de la Caisse Autonome de la Défense Nationale, de Bons du Trésor Français et de Bons d'Armement.

Le bilan que nous soumettons à votre approbation présente un total de 658.438.705 francs.

L'ensemble des « Dépôts et comptes courants » atteint le chiffre de 433.463.716 fr. : en contrepartie, les disponibilités immédiates de votre Société : « Espèces en caisse, à la Banque de France et dans les banques », « Portefeuille, Bons de la Défense Nationale et Bons du Trésor », « Coupons à encaisser » forment un total de 462.773.964 fr.

Les « Comptes courants débiteurs » s'élèvent à 18.827.142 francs. Le poste « Portefeuille-titres et Participations financières » s'est trouvé porté à 79.400.586 fr. du fait, essentiellement, de la réévaluation des titres de rente française aux cours de bourse du 31 août 1939. Nous avons modifié l'estimation des autres titres cotés dans les cas seulement où ces cours — que nous avons alors retenus — se trouvaient inférieurs aux prix de l'inventaire.

Les « Débiteurs par ducroire, avals et cautions » figurent pour 45.271.575 fr. : ce sont uniquement des sociétés de premier ordre, que nous avons cautionnées ou avalisées auprès d'Administrations publiques ou de grands organismes tels que la Caisse des Dépôts et Consignations et la Banque de France.

Le poste « Débiteurs par acceptations » atteint 42.569.357 francs.

Les bénéfices courants de banque, après déduc-

tion des amortissements jugés nécessaires, se sont élevés à 14.666.479 fr. 91.

Nous vous proposons de faire, de plus, entrer en ligne de compte pour le calcul des bénéfices totaux de l'exercice, ceux qui proviennent des sources suivantes :

Réévaluation, déjà mentionnée, des rentes françaises ainsi que celle des obligations du Trésor et autres fonds publics sur la base des cours de bourse au 31 août 1939 : 22.116.875 fr. 13 ; Réintégration de provisions : 4.841.478 fr. 90. Soit : 41 millions 624.833 fr. 94.

Il conviendrait d'y ajouter le report à nouveau de l'exercice précédent : 1.551.741 fr. 97, ce qui formerait un total de 43.176.575 fr. 91, représentant le solde disponible du compte « Profits et Pertes ».

Sur ce solde, nous proposons à l'Assemblée les affectations suivantes :

a) A la réserve légale pour la compléter à 6 millions de francs, conformément à l'article 38 des statuts : 1.618.724 fr. 33 ; b) au paiement de l'intérêt statutaire calculé sur la base de 6 0/0 l'an, soit pour huit mois 4 0/0 (ou 5 fr. par action) : 2.400.000 fr. Au reste : 4.018.724 fr. 33. Au total général : 39.157.851 fr. 58.

Nous vous proposons de prélever sur ce montant une somme de 35 millions de francs, en vue de la constitution d'une réserve pour éventualités diverses, puis, à titre de répartition supplémentaire : 2.666.666 fr. 66, dont les statuts attribuent : 10 0/0 au Conseil d'administration, 90 0/0 aux actionnaires (5 fr. par action) : 2.400.000 fr. ; le report à nouveau s'élèverait ainsi à 1.491.184 fr. 92. Au total : 39.157.851 fr. 58.

Dans les comptes que nous vous présentons nous avons :

1° réévalué au cours de la Bourse du 31 août 1939 les valeurs de l'Etat français cotées ;

2° modifié le mode de présentation du compte de « Profits et Pertes ».

Pour nous conformer à la législation sur les sociétés anonymes, nous soumettons ces modifications à votre approbation.

Nous vous rappelons qu'aux termes de l'article 16 des statuts le Conseil d'administration doit se renouveler chaque année par sixième. D'après le roulement établi, les mandats du comte Georges de Boisgelin et de MM. Pierre Parent et Emmanuel Rousseau sont arrivés à expiration. Ces administrateurs sont rééligibles pour une nouvelle période de six années.

Nous soumettons également à votre ratification la nomination en qualité d'administrateur, faite à titre provisoire par votre Conseil, de M. Maurice Peychez, président de la Société anonyme de Mines et d'Electricité « La Houve ». Le mandat de M. Maurice Peychez prendrait fin à l'Assemblée générale qui délibérera sur les comptes de l'exercice 1940.

Grâce à la bonne volonté de tous nous avons pu passer avec le minimum de trouble la période de la mobilisation générale. Nous sommes certainement vos interprètes en adressant aux membres mobilisés de notre personnel, en même temps que notre cordial souvenir, les vœux que nous formons pour leur prompt retour.

## BILAN AU 31 AOUT 1939

ACTIF :	
Espèces en caisse à la Banque de France et dans les banques.....Fr.	105.707.776 54
Portefeuille, B. D. N. et Bons du Trésor.....	353.888.140 43
Coupons à encaisser.....	3.178.047 43
Comptes courants.....	18.827.142 56
Portefeuille titres et participations financières.....	80.859.836 13
Montant non libéré.....	1.459.250 »
	<hr/>
	79.400.586 13
Comptes divers.....	9.596.079 10
Débiteurs par ducroire, avals et cautions.....	45.271.575 32
Débiteurs par acceptations.....	42.569.357 »
Installations, agencements et frais de constitution.....	1 »
	<hr/>
Fr.....	658.438.705 71
PASSIF :	
Dépôts et comptes courants.....	433.463.716 65
Comptes divers.....	5.576.204 91
Acceptations à payer.....	42.569.357 25
Ducroire, avals et cautions.....	45.271.575 32
Reserve légale.....	4.381.275 67
Reserves générales.....	22.000.000 »
Prime d'émission.....	2.000.000 »
Capital.....	60.000.000 »
Solde du compte Profits et Pertes :	
Report à nouveau.....	1.551.741 97
Bénéfice net d'exploitat.....	14.666.479 91
Produit des réévaluations.....	26.958.354 03
	<hr/>
	43.176.575 91
	<hr/>
Fr.....	658.438.705 71

## PROFITS ET PERTES AU 31 AOUT 1939

DÉBIT :	
Intérêts aux comptes créditeurs.....Fr.	3.561.340 35
Frais généraux.....	5.170.961 54
Impôts.....	1.040.895 25
Bénéfices.....	41.624.833 94
	<hr/>
Fr.....	51.398.031 08
CRÉDIT :	
Intérêts, escomptes, changes, commissions et agios divers.....	14.356.397 11
Emissions, opérations sur titres et revenus des valeurs en portefeuille.....	10.083.279 94
Réévaluations diverses.....	26.958.354 03
	<hr/>
Fr.....	51.398.031 08

## Société Lyonnaise des Eaux et de l'Eclairage

Société anonyme  
au capital de 350.000.000 de francs

Siège social :  
3, rue de Messine, Paris (8<sup>e</sup>)  
R. C. Seine 53.837

Messieurs les propriétaires d'obligations 5 0/0 (émission 1930) sont informés que le coupon n° 20 à échéance du 1<sup>er</sup> février 1940 sera payable à partir de cette date aux guichets du Crédit Lyonnais, à raison de :

Frs 25,00 pour les obligations nominatives, personnes physiques ;  
Frs 22,50 pour les obligations nominatives, personnes morales ;  
Frs 23,48 pour les obligations au porteur, personnes physiques ;  
Frs 20,98 pour les obligations au porteur, personnes morales.  
N° 4538.

## SAINT-GOBAIN

Le Conseil d'administration a décidé de convoquer les actionnaires de la Compagnie en Assemblée générale extraordinaire, le 11 mars prochain, Salle Pleyel — 14 h. 30 — en vue de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

1° Augmentation du capital social de 300 millions à 450.000.000 de francs, au moyen de l'élevation de 500 à 750 francs du montant nominal actuel des actions, dont la libération sera complétée par l'incorporation à ce capital d'une somme de

150.000.000 de francs prélevée sur les primes d'émission ;

2° Modification de l'article 6 des statuts, comme conséquence de cette augmentation de capital ;

3° Autres modifications à apporter aux articles 5, 27, 32, 33, 35, 38, 39, 40, 44, 48 des statuts, en vue notamment de les mettre en harmonie avec les lois en vigueur ;

4° Dotation anticipée de la réserve légale, par prélèvement sur le poste « Provisions », afin de la porter à son maximum ;

5° Autorisation au Conseil d'administration de procéder éventuellement à un emprunt par l'émission de bons ou d'obligations.

N° 4541.

## UNION D'ÉLECTRICITÉ

Société anonyme  
au capital de 433.330.000 francs

Siège social :  
3, rue de Messine, Paris  
Avis aux porteurs de bons  
6 0/0 1934

Le coupon n° 12 échéant le 15 février 1940 sera payable aux taux nets suivants :

1° Titres appartenant à des personnes physiques :  
Nominatifs : Frs 30,00.

Au porteur : Frs 28,08.

2° Titres appartenant à des personnes morales :

Nominatifs : Frs 27,00.

Au porteur : Frs 25,08.

Aux guichets des Etablissements suivants :

Banque de l'Union Parisienne, Banque de Paris et des Pays-Bas, Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie, Crédit Commercial de France, Comptoir National d'Escompte de Paris, Société Générale, Crédit Lyonnais, Société Marseillaise de Crédit Industriel et Commercial et de Dépôts, Banque des Pays du Nord, Union Financière pour l'Industrie Electrique.

Le Conseil d'administration.  
N° 4539.

La Compagnie des Forges et Acieries de la Marine et d'Homécourt a l'honneur d'informer :

a) MM. les Actionnaires que, sur le dividende de 30 francs voté par l'Assemblée du 15 janvier 1940, un acompte de 15 francs brut sera mis en paiement le 1<sup>er</sup> février 1940, à raison de :

Frs 12,30 pour les titres nominatifs taxés à 18 0/0 ;  
Frs 10,95 pour les titres nominatifs taxés à 27 0/0 ;

## BANQUE DUPONT &amp; FURLAUD

CAPITAL 20 MILLIONS DE FRANCS  
TOUTES OPÉRATIONS DE BOURSE ET DE CHANGE  
SUR LES PRINCIPAUX MARCHÉS FINANCIERS

Téléphone : EUROPE 35-94 (3 lignes)

110, boulevard Haussmann, PARIS-VIII<sup>e</sup>

Frs 10,05 pour les titres au porteur.

Le solde du dividende, également de 15 francs brut, sera mis en paiement le 1<sup>er</sup> mai 1940 ; son montant net sera indiqué ultérieurement.

b) MM. les Propriétaires des bons décennaux 5 1/2 0/0, que le coupon n° 15, à échéance du 25 janvier 1940, sera payé :

Net Frs 27,50 pour les bons nominatifs ;  
Net Frs 25,60 pour les bons au porteur.

c) MM. les Propriétaires des obligations 6 1/2 0/0, que le coupon n° 25, à échéance du 1<sup>er</sup> février 1940, sera payé :

Net Frs 32,50 pour les obligations nominatives ;  
Net Frs 30,50 pour les obligations au porteur.  
N° 4540.

## SOCIÉTÉ NATIONALE DES CHEMINS DE FER FRANÇAIS

## LIMITEZ VOS VOYAGES

Le rail est actuellement surchargé et l'intérêt national exige que priorité soit donnée, au moins provisoirement, aux transports de marchandises. Cela interdit toute circulation nouvelle de trains de voyageurs et limite les doubléments de trains.

Evitez les déplacements de fin de semaine qui ne sont pas indispensables.

Louez vos places à l'avance.

Par votre bon sens et votre bonne volonté, aidez la S. N. C. F. dans l'accomplissement de sa tâche.

BOURSE DE LYON (1)

Table of stock prices for Bourse de Lyon, categorized by Metallurgie, Houillères, Gaz et Électricité, and Diverses.

BOURSE DE MARSEILLE (1)

Table of stock prices for Bourse de Marseille, including various industrial and commercial stocks.

BOURSE DE NANCY (1)

Table of stock prices for Bourse de Nancy, listing various regional and national stocks.

BOURSE DE BRUXELLES

Table of stock prices for Bourse de Bruxelles, including sections for Fonds d'Etat Villes, Banques et Hypothécaires, Chemins de Fer, Tramways et Trusts, and Gaz et Électricité.

METALLURGIE

Table of stock prices for Metallurgie, listing various steel and metal companies.

CHARBONNAGES ET MINES METALLIQUES

Table of stock prices for Charbonnages et Mines Métalliques, including coal and metal mining stocks.

COLONIALES ET CAOUTCHOUCS

Table of stock prices for Coloniales et Caoutchoucs, listing colonial and rubber stocks.

DIVERSES

Table of stock prices for Diverses, listing various miscellaneous stocks.

BOURSE DE NEW-YORK (1)

U.S. Treas. 2 3/4 1947 109 25 32 - 23 4/4 1960 107 25 32

CHEMINS DE FER

Table of stock prices for Chemins de Fer, listing various railway stocks.

PETROLES

Table of stock prices for Petroles, listing various oil and petroleum stocks.

CUIVRE

Table of stock prices for Cuivre, listing various copper stocks.

DIVERSES

Table of stock prices for Diverses, listing various miscellaneous stocks.

BOURSES CANADIENNES

Table of stock prices for Bourses Canadiennes, listing various Canadian stocks.

BOURSE DE LONDRES (1)

Table of stock prices for Bourse de Londres, including sections for Fonds d'Etat, Banques, Chemins de Fer, and Mines d'Or.

Table of stock prices for Valeurs Métallurgiques - Aviation, listing various industrial and aviation stocks.

Table of stock prices for Valeurs Industrielles Diverses, listing various industrial stocks.

Table of stock prices for Caoutchoucs, listing various rubber stocks.

Table of stock prices for Bourse de Berlin (1), listing various German stocks.

Table of stock prices for Bourses Suisses (1), listing various Swiss stocks.

Table of stock prices for Bourse d'Amsterdam (1), listing various Dutch stocks.

Table of stock prices for Bourses Italiennes (1), listing various Italian stocks.

Table of stock prices for Bourse du Caire (1), listing various Egyptian stocks.

Table of stock prices for Bourse de Bruxelles (1), listing various Belgian stocks.

Table of stock prices for Bourse de Paris (1), listing various French stocks.

Table of stock prices for Bourse de Londres (1), listing various British stocks.

Table of stock prices for Bourse de New-York (1), listing various American stocks.

Table of stock prices for Bourse de Berlin (1), listing various German stocks.

Table of stock prices for Bourse de Bruxelles (1), listing various Belgian stocks.

Table of stock prices for Bourse de Paris (1), listing various French stocks.

Le Directeur-Gérant: H. de SAINT-ALBIN. Imprimé en France, chez Dubois et Bauer, 34, rue Laffitte, Paris.