

Le Pour et le Contre



ABONNEMENT
Six mois..... 275 fr.
Le numéro : 13 fr.
Chèque Postal : 172-00 Paris

JOURNAL FINANCIER
PARAISANT LE VENDREDI



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

VENDREDI 27 DÉCEMBRE 1946

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

SOIXANTE-TROISIÈME ANNÉE — N° 52

SOMMAIRE

Réquisition des avoirs liquides en dollars canadiens.
Situation de la dette publique.
BUDGET ET FISCALITÉ.
Loi de finances et budget.
REVUE DE LA SEMAINE.
Chronique des mines d'or et valeurs sud-africaines.
Chronique du Centre. — Docks Lyonnais.
TREFILERIES DU HAVRE.
Accord commercial franco-italien.
A Londres.
A New-York.
A Genève.
A Montréal.
A Bruxelles.
Bourses de Toulouse, Marseille, Bordeaux, Lille, Nantes, Nancy.
BILANS : Banque de France. — Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie.
ANNONCES : Banque de Paris. — Banque Hypothécaire Franco-Argentine. — Denain-Anzin. — Soudure Autogène Française. — Saint-Gobain. — Société d'Exploitation Verrière Beauce-Bourgogne.

Réquisition des avoirs liquides en dollars canadiens

Un avis de l'Office des Changes publié au Journal Officiel du 23 décembre rend applicables aux avoirs liquides en dollars canadiens les dispositions du décret du 13 février 1946 prescrivant la cession obligatoire des avoirs liquides en devises étrangères au Fonds de stabilisation des changes.

L'obligation de cession s'applique aux personnes physiques et morales françaises résidant en France, en Algérie ou dans un territoire relevant du Ministère de la France d'outre-mer (à l'exclusion de l'Indochine et des établissements français de l'Inde).

Sont obligatoirement soumis à cession tous les avoirs liquides en dollars canadiens, quelle qu'en soit la nature (billets de banque, chèques) et, d'une façon générale, toutes créances à vue ou échues, notamment celles qui font l'objet de comptes en banque ou qui sont matérialisées par des effets de commerce, lettres de crédit, etc., quel que soit le lieu où ils sont détenus.

Les cours applicables au rachat par le fonds de stabilisation des changes des dollars canadiens qui lui sont cédés sont :

118 fr. 70 pour les dollars canadiens en compte;

117 fr. 30 pour les billets libellés en dollars canadiens.

Situation de la Dette publique

Voici le montant de la dette publique au 31 août et au 30 septembre, comparé à la situation au 1^{er} janvier de l'année courante (en millions de francs) :

	1 ^{er} janv. 1946	31 août 1946	30 sept. 1946
Dette perpétuelle	181.897	181.897	181.897
Dette amortissable	335.484	364.270	364.037
Dette remboursable par annuités	92.503	137.669	143.572
Dette à moyen terme et à court terme	746.221	880.816	860.661
Dette envers les banques d'émission	475.754	476.644	493.777
Total	1.831.859	2.041.296	2.043.944

La dette à moyen et à court terme qui avait décliné en août, a continué de diminuer en septembre. Faut-il y voir un fléchissement dans le renouvellement des bons du Trésor? Par contre, la dette de l'Etat envers les banques qui, au 31 août, était à peine supérieure à ce qu'elle était au 1^{er} janvier, a augmenté de 17 milliards environ.

BUDGET ET FISCALITÉ

L'année financière se termine moins mal qu'on aurait pu le redouter il y a peu de jours encore, lorsque la crise politique battait son plein. Une fois encore le pire a été évité. Constatation purement négative, certes, et empreinte de plus de mélancolie que d'optimisme, mais que quelque vingt-huit mois de déceptions répétées inclinent à faire avec sérénité.

Nous avons donc un budget. A vrai dire il ne s'agit que d'un budget provisoire puisque seuls ont été arrêtés les crédits afférents au premier trimestre de 1947. Du moins le déplorable régime des douzièmes provisoires a-t-il pu être évité et, ainsi, les premières mesures tendant au redressement entrent-elles en vigueur dès maintenant.

Les crédits ouverts au titre du budget des services civils s'élèvent, pour les trois premiers mois de l'année prochaine, à 91 milliards en nombre rond. De leur côté, les crédits militaires se montent à 42 milliards. Au total, les dépenses prévues pour le trimestre à venir atteignent 133 milliards. Il s'agit là de prévisions tenant compte des mesures dès à présent acquises, notamment en ce qui concerne le nombre et la rémunération des fonctionnaires, mais qui sont naturellement sujettes à révision. De nombreux orateurs sont d'ailleurs intervenus à la tribune de l'Assemblée pour contester les évaluations du ministre des Finances. Leurs doutes, comme leurs inquiétudes, sont parfaitement légitimes. Toutefois, étant donné que l'on ne dispose pas d'éléments d'évaluation qui soient moins incertains que ceux de M. Philip, on ne peut, au moins quant à présent, que s'en tenir aux chiffres officiels.

A supposer que le rythme des dépenses ne s'accroisse pas sensiblement en cours d'exercice — et c'est là une hypothèse dont le ministre lui-même ne méconnaît pas l'optimisme — le montant global des crédits du budget ordinaire serait de l'ordre de 525 milliards pour l'année entière. En tout cas, il apparaît bien dès l'abord que ce chiffre ne constitue pratiquement qu'un minimum. D'ici le 1^{er} avril 1947 un budget définitif sera adopté; et, si l'incertitude est grande sur son montant définitif, il n'y a malheureusement aucun doute sur le sens dans lequel les prévisions initiales devront être modifiées. Le mieux que l'on puisse attendre est que ne soit pas remis radicalement en cause l'équilibre relatif actuellement inscrit sur le papier.

Les recettes ordinaires sont en effet évaluées aujourd'hui à 500 milliards environ. Il convient d'ailleurs d'observer que dans ce chiffre sont incluses des prévisions de recouvrements qui, en bonne gestion stricte, ne sauraient être catalogués comme recettes ordinaires. Il en est ainsi du produit attendu de la vente des surplus. C'est là, à n'en pas douter, le type même du profit exceptionnel qui, en saine logique, devrait être affecté au budget extraordinaire. Mais nous n'en sommes plus à nous scandaliser d'une atteinte formelle à la rigoureuse orthodoxie. Nous en avons vu bien d'autres, et de plus graves. Ce qui est beaucoup plus important, c'est que le ministre a indiqué nettement que, dans ses prévisions, il s'était systématiquement abstenu d'escompter les plus-values susceptibles d'être enregistrées du fait du développement de l'activité économique en cours d'année et de ses répercussions directes sur le rendement de la taxe sur le chiffre d'affaires. Du point de vue économique une attitude aussi réservée apparaît assez inquiétante, ainsi que l'a souligné M. Paul Reynaud, car elle révèle, de la part des milieux officiels, un pessimisme peu reconfortant quant à l'avenir immédiat de la production et des échanges. Le ministre a protesté contre

une telle interprétation de sa prudence budgétaire. Il n'en reste pas moins que l'impression ressentie à cet égard est fâcheuse.

Quoi qu'il en soit, l'équilibre budgétaire relatif ainsi établi sur le papier n'a pu être atteint que grâce à un renforcement de la fiscalité et à une nouvelle pression sur les prix.

La mise au point de la loi de finances n'a pas nécessité un grand effort d'imagination. Une fois de plus on s'est contenté de donner un tour de vis supplémentaire. Certes, le Gouvernement peut, et à bon droit, arguer du fait que sa brève existence ne lui a pas permis de faire grand-chose. Il peut même prétendre, avec tout autant de raison, qu'il n'a rien trouvé d'original à cet égard dans l'inventaire que lui a légué son prédécesseur. Mais le contribuable a les meilleures raisons du monde de trouver que la réforme fiscale qu'on lui promet depuis si longtemps, et en vue de laquelle des commissions ont été réunies et des études entreprises, se fait bien attendre. Il s'irrite à chaque fois davantage de voir que ce sont toujours les mêmes qui sont davantage frappés. Pendant longtemps on lui a répété — et on lui répète encore trop souvent — que son sort est enviable si on le compare au sort du contribuable britannique. C'est là une affirmation inexacte et tendancieuse. Il suffit pour s'en convaincre de lire l'inventaire de M. Schuman et de se reporter à l'annexe II-C, 3, page 404. On y voit par exemple qu'un contribuable marié père de deux enfants et ayant 300.000 fr. de revenu paie, si ses revenus proviennent de placements obligataires, 100.800 fr. d'impôts contre 61.920 fr. en Angleterre; s'il est commerçant, son imposition est de 79.760 fr. contre 45.045 en Angleterre. Seuls les rentiers de l'Etat sont, dans l'ensemble, plus taxés de l'autre côté de la Manche; mais le problème n'a pas, là-bas, le même caractère qu'ici où le nombre des titulaires privés de fonds d'Etat est beaucoup plus important.

Il y a bien longtemps que l'on va répétant que le plafond fiscal est désormais atteint, que le fardeau fiscal est mal réparti, que la surenchère fiscale ne peut plus payer. Et pourtant, en toute occasion, on serre un peu plus la vis. Et on le fait alors même que le rendement possible a perdu toute élasticité et que toute aggravation des tarifs se répercute à plein sur les prix.

Car là est le point le plus grave de notre situation. Tout effort vers l'équilibre budgétaire est par avance voué à l'échec si l'on ne parvient pas, d'abord, à arrêter la chevauchée des prix. Or, tel qu'il se présente, le budget recèle en lui-même des causes immédiates de hausses. L'élévation des contributions frappant les bénéficiaires industriels et commerciaux va s'ajouter aux répercussions directes de la limitation des subventions. L'une et l'autre, sans doute, se justifient sans mal, comme apparaissent en général fondées, si on les prend isolément, les diverses mesures incluses dans la loi de finances et dans les dispositions économiques du budget. Pour chacune d'elles plaident dans l'ensemble de bonnes raisons inspirées de conceptions parfaitement saines. Mais la somme de toutes ces mesures aboutit inexorablement à accroître une pression sur les prix qui n'a, certes, pas besoin d'être encouragée.

Nous l'avons dit en toute occasion, le mal français n'est pas proprement financier et monétaire; il est politique et économique. Sur le plan politique, les Français ont besoin de la stabilité et du calme qui, seuls, peuvent leur redonner confiance dans leur destin. Ce n'est pas là affaire de techniciens. Sur le plan économique, le problème n'a pas changé de

nature depuis la Libération. Il s'agit toujours, et avant tout, de freiner la tendance inflationniste en favorisant la production et en améliorant la répartition. La politique financière peut être un des moyens d'y parvenir; mais à la condition que le fiscal soit subordonné à l'économique. La considération du rendement immédiat de l'impôt ne doit pas prévaloir contre la nécessité d'améliorer durablement son assiette par un développement de la matière imposable. Tel n'est pas le cas malheureusement pour trop de dispositions de la nouvelle loi de finances.

L'équilibre du budget ne saurait être obtenu par le seul vote d'une loi. C'est une création continue. Tout se tient et l'interdépendance des phénomènes financiers, économiques et monétaires est trop perceptible pour qu'il soit nécessaire d'y insister. Un budget équilibré, comme une bonne monnaie, est la récompense d'une bonne politique et l'on n'aura rien fait, aussi longtemps qu'on aura pas rétabli le climat et les conditions matérielles permettant à notre économie de vivre autrement qu'au jour le jour.

Il reste que le budget, tel qu'il vient d'être adopté, marque un effort intéressant vers la mise en ordre de nos finances. D'aucuns seront déçus de n'y rien trouver qui soit susceptible de créer ce choc psychologique dont ils attendent des merveilles. Mais nous n'avons jamais cru, quant à nous, que ce choc psychologique puisse intervenir aussi longtemps que notre atmosphère politique ne sera pas clarifiée. Au surplus, la France convalescente a besoin de plus de repos que de médecine, et surtout de chirurgie, pour si ingénieuses qu'elles puissent apparaître aux faiseurs de systèmes. Il ne faut pas craindre de le répéter : la condition fondamentale de notre redressement, c'est le calme politique. C'est pourquoi l'on se félicite qu'aient été écartées du présent budget certaines propositions qui, sous couleur d'aider à son équilibre, ne tendaient rien moins qu'à accentuer la crise de confiance dont souffre le pays.

LOI DE FINANCES ET BUDGET

Comme le disait un humoriste, la Chambre a terminé son marathon financier à deux heures du matin mardi, votant pêle-mêle, presque sans discussion, un certain nombre de dispositions fiscales ou administratives, dont nous allons donner les grandes lignes, n'ayant pas encore les textes définitifs sous les yeux.

Tout d'abord, l'article 15 de la loi de finances prévoit la suppression de 50.000 emplois dans les administrations, services et offices publics, soit 30 0/0 des emplois créés depuis 1939. Un plan sera établi, à cet effet avant le 1^{er} février et les crédits correspondants seront annulés par décret à dater du 1^{er} mars 1947.

Voilà pour les économies, un engagement pour l'avenir, dont on peut se demander dans quelle mesure il sera tenu, étant donné les précédents. Quant aux mesures fiscales elles sont, bien entendu, d'application immédiate.

En ce qui concerne l'impôt sur les bénéfices industriels et commerciaux, tous les forfaits sont dénoncés. De nouveaux forfaits seront proposés, tenant compte de l'augmentation générale du chiffre d'affaires et du train de vie du contribuable. Tant que les nouveaux forfaits ne dépasseront pas de plus de 100 0/0 ceux qui ont été imposés en 1946, l'intervention de la Commission départementale ne sera pas obligatoire en cas de désaccord entre le contrôleur et le contribuable. Encore que le ministre ait déclaré que la majoration ne sera pas automatiquement de 100 0/0, on vise à doubler les anciens forfaits. En même temps, les montants au-dessous desquels les contribuables sont

FP 188

admis au régime du forfait sont relevés de 2 à 3 millions et de 50.000 à 800.000 francs.

Pour les bénéfices des professions non commerciales, la dénonciation des forfaits joue également dans des conditions analogues à celles qui sont appliquées aux bénéfices commerciaux.

Les forfaits sont aussi dénoncés en ce qui concerne l'impôt sur les bénéfices agricoles. On envisage de les tripler de façon générale par rapport à 1946.

L'impôt sur les traitements et salaires n'est modifié que pour certaines dispositions accessoires, notamment en ce qui touche aux allocations spéciales pour frais d'emplois qui devront être justifiées, à l'estimation des avantages en nature qui sera faite d'après les évaluations en vigueur pour les assurances sociales, ainsi qu'à la limite fixée pour la déduction forfaitaire de 10 0/0 pour frais professionnels, qui est portée à 500.000 francs.

Les changements apportés à l'impôt général sur le revenu sont naturellement d'une autre nature. La loi de finances n'a modifié que les limites des tranches du revenu imposable en les allongeant sensiblement, pour tenir compte de l'augmentation générale des revenus. Les taux de calcul sont restés les mêmes, ainsi que les quotients familiaux instaurés par la loi de finances du 1^{er} janvier 1946.

On tient pour nulle la fraction de chaque part de revenu qui n'excède pas 40.000 fr. On compte pour 20 0/0 la tranche comprise entre 40.000 et 200.000 fr. (précédemment 40.000 et 100.000 fr.); pour 50 0/0 la tranche comprise entre 200.000 et 500.000 fr. (précédemment 100.000 et 300.000 fr.); pour 75 0/0 la tranche comprise entre 500.000 francs et 1 million (précédemment 300.000 et 500.000 fr.) et pour 100 0/0 la tranche dépassant un million (précédemment 500.000 fr.). Il est fait application au chiffre ainsi obtenu du taux de 60 0/0. Toutefois, en ce qui concerne les célibataires, divorcés ou veufs sans enfants à charge, ce taux est porté à 65 0/0 pour la fraction entre 500.000 et 1 million et à 70 0/0 pour la fraction supérieure.

L'effet de ces dispositions se traduit, à la différence des autres innovations fiscales, par un allègement pour les contribuables, dont on peut prendre une idée à la lecture du tableau suivant que nous empruntons au « Monde » :

Effet de « l'étirement » du barème de l'impôt général sur le revenu

Célibat, veuf ou divorcé sans enfant à charge... Marié sans enf. à charge (av. 3 a. de mariage) ... Marié ou veuf avec 2 enf. à charge... Marié ou veuf avec 5 enf. à charge	Quot. famil.	Montant nouv. de l'impôt (entre 1946 et celui de 1946)	Pour un revenu net de :			
			120.000	350.000	700.000	1.100.000
1	1	9.600 (13.200)	64.200 (100.200)	239.200 (337.200)	509.200 (617.200)	
2	2	4.800 (4.800)	32.400 (59.400)	128.400 (179.400)	263.400 (374.400)	
3	3	0 (0)	27.600 (36.600)	87.600 (141.600)	207.600 (291.600)	
4,5	4,5	0 (0)	62.400 (107.400)	20.400 (20.400)	146.400 (227.400)	

Il faut noter que désormais, conformément à une disposition votée l'année dernière, l'impôt général sur le revenu payé l'année précédente ne pourra plus être déduit dans la déclaration faite pour l'année en cours.

Aux termes de l'article 44, les listes de tous les assujettis aux différentes cédules, ainsi qu'à l'impôt général seront tenues dans les mairies à la disposition de tous les contribuables de la commune et pourront être affichées, si l'administration en décide ainsi. Cette disposition proposée à diverses reprises, n'avait encore jamais été adoptée. Le ministre n'a pas dissimulé d'ailleurs qu'il envisageait d'aller plus avant dans l'avenir et qu'il était partisan de la publicité des déclarations.

Une innovation importante, c'est la création de commissions de taxation, composée des représentants des différentes régies financières et des services du contrôle économique. Elles seront armées de tous les pouvoirs de taxation d'office découlant des lois existantes et réuniront les renseignements épars sur la situation des contribuables, commençant ainsi la mise en œuvre du casier fiscal. Ces commissions pourront appeler devant elles, pour leur demander des justifications, les contribuables qui n'ont pas fait de déclaration ou qui n'ont fait que des déclarations manifestement insuffisantes, aussi bien au titre de l'impôt sur le revenu qu'au titre de l'impôt de solidarité. Toutefois, les contribuables qui, devant cette menace, feraient d'eux-mêmes les rectifications nécessaires, n'auraient à payer que 6 0/0 d'intérêt sur les arriérés, sans autre pénalité.

En ce qui concerne l'impôt foncier, la majoration appliquée au revenu cadastral ne pourra être inférieure à 500 0/0 de la valeur de 1914.

L'impôt sur les opérations de bourse est doublé : les tarifs de 3 fr. et de 1 fr. 50 par

1.000 fr. ou fraction de 1.000 fr. sont portés à 6 fr. et à 3 fr.

La taxe annuelle sur les postes de radio est portée à 100 fr. pour les postes à cristal, 500 fr. pour les autres postes particuliers, 1.000 fr. pour les postes situés dans les lieux ouverts au public.

Une disposition importante, n'entraînant malheureusement pas de modification de taxe est celle qui vise la réévaluation des bilans, à laquelle les sociétés pourront procéder pour le dernier exercice clos avant le 1^{er} janvier 1947. Le délai d'application se trouve ainsi prolongé d'un an. Quant à la taxe additionnelle de 15 0/0, qu'entraîne l'incorporation au capital de la réserve de réévaluation, et dont on avait espéré la réduction rendue impossible par le malheur des temps, le paiement peut en être échelonné. L'Administration estime que cette facilité, jointe à la prolongation du délai, déterminera les sociétés à pratiquer plus largement la réévaluation de leurs bilans et qu'il en résultera un supplément de recettes de 400 millions environ.

D'autres dispositions peuvent être notées. Ainsi toute augmentation de capital des sociétés et des collectivités publiques doit être soumise à l'autorisation préalable du ministre des Finances, lorsqu'elle dépasse 25 millions de francs, au lieu de 50 auparavant.

Enfin, à partir d'une date qui sera fixée par le ministre des Finances, et au plus tard le 31 mars 1947, les pièces de dix centimes et de vingt centimes cesseront d'avoir cours. Tous les paiements, autres que ceux de l'Etat et des collectivités publiques, seront arrondis au demi-franc ou au franc supérieur.

Voilà pour les dispositions de la loi de finances. Quant aux crédits votés, ils forment, pour le premier trimestre 1946, une masse imposante de 175 milliards.

Les crédits pour les services civils et les subventions s'élèvent à 91 milliards 368 millions. Parmi les subventions adoptées, relevons celles du pain, du lait, du charbon importé. Il n'en est pas prévu pour le charbon métropolitain dont, dit-on, le prix serait porté à 1.500 fr. la tonne (le prix de revient

étant de 1.480 fr.), avec toutes les répercussions, notamment sur les tarifs du gaz, qu'entraînerait cette augmentation. Notons également que le crédit alloué pour le fonds de chômage est porté de 225 à 625 millions, afin de permettre l'indemnisation des ouvriers, qui vont se trouver sans travail pendant la période d'arrêt des usines faute de charbon.

Les budgets annexes absorbent 10 milliards 507 millions. Les crédits pour les dépenses civiles se montent donc à 102 milliards environ.

Il faut y ajouter, toujours pour le premier trimestre 1947, le budget extraordinaire qui ouvre, pour les services civils, des crédits dépassant 13 milliards et les crédits militaires qui approchent de 60 milliards.

Mais ce n'est pas tout. Diverses autorisations d'engagement de dépenses sont accordées. Pour la réparation de dommages de guerre et les dépenses de reconstruction, elles s'élèvent à 79 milliards, alors que les autorisations de dépenses se montent à 32 milliards. Rien n'est encore précisé pour leur financement.

Nous ne voudrions pas troubler la paix de nos lecteurs au moment de la trêve traditionnelle des confiseurs, mais ce serait s'abuser que de penser que quelque chose de réellement efficace vient d'être fait pour rétablir l'équilibre budgétaire. C'est tout au plus un pas timide dans cette direction. Les contribuables constateront que leur fardeau s'est encore alourdi. Le désordre et l'incertitude continueront de présider aux dépenses de l'Etat, qui reste incapable de chiffrer avec quelque précision les dépenses auxquelles il aura à faire face au cours de l'année. La vraie méthode à suivre, c'est celle que, dans un sursaut de bon sens, l'Assemblée a adoptée, quand elle a refusé au Trésor l'autorisation d'avancer quelques centaines de millions à une Société de construction aéronautique nationalisée pour couvrir son déficit. L'octroi de l'avance a été subordonné aux résultats d'une enquête. C'est le seul moyen d'y voir clair.

REVUE DE LA SEMAINE

La décision prise à l'improviste d'étendre la fermeture de la Bourse à la veille de Noël et à celle du Jour de l'An ne laisse à cette quinzaine que six séances espacées d'intervalles. Cette simple donnée est évidemment impropre à un véritable mouvement d'affaire. Elle a porté dès vendredi dernier nombre de professionnels à s'alléger en attendant de prendre connaissance des premières mesures financières auxquelles le gouvernement vient de recourir de toute urgence.

Ces mesures n'ont, à vrai dire, créé aucune surprise sur le marché. Ainsi qu'on en aura pu juger plus haut, elles manquent de grandeur, disposent des économies dont, manifestement, beaucoup sont de réalité lointaine sinon problématique, aggravent des impôts qui ne rendent jamais qu'autant que la matière imposable ne se sent pas découragée et reporte en somme à trois mois la préparation des grandes réformes. De choc psychologique, il ne pouvait, en ces conditions, s'en présenter, encore qu'un tel résultat fût même entré dans les ambitions du gouvernement. Telles quelles, ces mesures amorcent néanmoins au moindre délai un redressement dont les semaines à venir verront quel en sera au juste le développement. Mais il s'agit d'un espoir suspendu pour le moment encore à la fermeté d'une politique décidée à nous éviter la rechute dans une campagne de revendications de salaires relançant une nouvelle hausse des prix. L'économie d'une quarantaine de milliards attendue de la fin de diverses subventions entraînera fatalement des relèvements de tarifs dans les différents services publics et aussi rigoureusement des majorations de prix industriels. En outre, on sait que le principe du reclassement des fonctionnaires et de la hausse de leur traitement à partir de janvier prochain a été déjà admis. Tout cela pose dès maintenant les termes d'un programme lourdement chargé pour le gouvernement auquel va échoir la tâche de prendre la barre autrement qu'à titre provisoire.

Les dispositions de la Bourse au cours de cette semaine tronquée sont restées très fermes encore. Comme précédemment, les titres du secteur indochinois se sont ressentis de la tension qu'entretenaient les menées du Viet-Nam, mais sur un marché exempt de nervosité, dont la tendance foncière reste faite des achats réguliers de clientèle pour le placement de ses disponibilités. Ce n'est guère sur cette clientèle qui opère à la Bourse pour classer patiemment des titres que la majoration de la taxe sur les transactions pourra durablement exercer ses effets pernicieux, achats et ventes ne constituant, à l'occasion d'un même placement que des opérations espacées. Il en va tout autrement pour l'élément professionnel dont l'activité comporte facilement des échanges à base de faibles différences, mais rapides, et auxquels l'accroissement de la marge des frais enlèvera leur attrait. Doubler la taxe est simpliste si c'est attendre un surcroît proportionné de recettes.

La réévaluation des bilans, dont la latitude pour les sociétés n'était ouverte que jusqu'au 31 décembre, est prorogée pour 1947. Cette disposition qui s'assortit généralement de répartition de titres dont la Bourse est friande, va pouvoir s'offrir à l'initiative des sociétés, encore nombreuses, restées dans l'attente des événements et notamment d'un allègement fiscal. Cet allègement est en définitive tout relatif, n'allant pas au delà de l'octroi d'un échelonnement pour le paiement des taxes. La situation créée n'en est pas moins de nature à déterminer des dispositions restées jusqu'alors hésitantes.

ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

La situation de la Banque de France au 19 décembre se caractérise par une diminution des comptes débiteurs, sauf pour les avances provisoires à l'Etat qui ont augmenté de 2.800 millions, et des comptes courants postaux, qui sont supérieurs de 1.726 millions au chiffre de la semaine précédente. Les avances à trente jours sont en effet revenues à 2.408 millions, soit une régression de 5.140 millions en deux semaines, et le portefeuille-effets a diminué de 1.034 millions dans la dernière huitaine. Les comptes courants particuliers se sont accrus de 2.211 millions et, en fin de compte, les billets en circulation ont diminué de 1.556 millions à 712 milliards en chiffre rond.

Fermeté des obligations Banque de France près de 6.630.

La Banque de l'Indochine, dont nous avons exposé la puissante situation il y a huit jours, a manifesté plus que de la résistance : malgré les événements d'Indochine, elle se redresse finalement de 12.300 à 13.150. La Banque de l'Afrique Occidentale, dont le dividende semestriel a été détaché lundi, clôture à 3.700 contre 3.795, soutenue comme la plupart des valeurs travaillant dans les colonies autres que l'Extrême-Orient.

Nouveau bond du Crédit National à 5.550 contre 4.775, le marché envisageant que le

développement de ses affaires conduira un jour ou l'autre la Société à augmenter son capital.

Le Crédit Foncier de France consolide au cours rond de 3.000 une partie du terrain récemment gagné. L'acompte de 42 fr. net sera détaché le 2 janvier. Le droit d'attribution est soutenu aussi à 925, le droit de souscription à 2.155. Le Sous-Comptoir des Entrepreneurs, dont les bénéfices mensuels sont en progression, se tient à 1.700.

Les parts des établissements de dépôts nationalisés sont en bonne tendance. Le tableau ci-dessous permet de suivre leurs fluctuations depuis leur introduction à la Bourse :

	Cours extr. de 1946	Déc. 19	Déc. 26	Prix de déb.	
Créd. Lyonnais	1.900	1.645	1.775	1.802	2.321
Sté Générale	1.973	1.710	1.880	1.905	2.417
Comptoir d'Esc.	1.800	1.330	1.785	1.825	2.255
B.N.C.I.	1.035	905	972	1.000	1.254

Le Crédit Commercial de France, à l'approche de l'attribution des actions gratuites, se retrouve abordable aux environs de 2.125.

Le Crédit Industriel et Commercial ne s'écarte guère de 1.200. Parmi ses filiales, le Crédit Industriel de Normandie s'affermi à 500. Une augmentation de capital par souscription en numéraire sera proposée le 14 janvier aux actionnaires. La Société Bordelaise de Crédit passe de 1.205 à 1.245. La Société Nancéenne gagne quelques francs à 630. Le Crédit Industriel d'Alsace et de Lorraine vient de faire les publications préliminaires à l'attribution des 50.000 actions de 500 fr. représentatives de l'incorporation de réserves décidée par l'assemblée du 29 juin 1946 : une nouvelle pour trois anciennes, le capital étant ainsi porté de 75 à 100 millions.

Au groupe des banques d'affaires, la Banque de Paris se défend près de 1.450 l'action. Le droit, dont la période de négociation a été prolongée jusqu'au 30 décembre, glisse de 355 à 344. La Banque de l'Union Parisienne s'avance de 1.240 à 1.270. L'Union Européenne se tient à 2.131.

L'Union des Mines, dont l'acompte de 12 fr. net a été détaché le 23 décembre, s'élève à 850. Hydro-Energie se replie de 1.104 à 1.076. La Compagnie de Financement Industriel s'avance de 3.830 à 3.900, ce qui ne semble pas excessif étant donné la qualité des valeurs qui composent son portefeuille.

Le Comptoir Lyon-Alemand s'avance un peu au-dessus de 850. Il est appelé à profiter de la hausse des cours des métaux. Marret-Bonnin perd quelques francs à 620.

La Société Financière Française et Coloniale, sur laquelle il n'avait pas été fait d'excès, accueille avec sérénité, à 831, les événements d'Indochine. Le Crédit Mobilier Indochinois s'avance de 292 à 300 l'action, de 1.345 à 1.400 la part. Il exploite, rappelons-le, une vingtaine de monts-de-piété en Cochinchine, un au Cambodge et un au Laos. Le Crédit Foncier Colonial se retrouve à 800.

La Banque Franco-Japonaise est délaissée à 230. L'assemblée du 18 décembre a approuvé la situation du siège arrêtée au 31 décembre 1945 et faisant ressortir une perte de 1.525.724 fr. amortie sur la réserve de réévaluation de l'actif en devises étrangères et en immeubles, dotée de 25 millions 573.000 fr. Les résultats des succursales pour 1944 et 1945 ne sont pas encore parvenus.

Au groupe africain, la Compagnie Algérienne est ramenée de 2.499 à 2.485. Le Crédit Foncier d'Algérie s'anime, dépassant un peu 2.050. Le Crédit Algérien, dont l'acompte de 42 fr. sera détaché le 2 janvier, continue sa rapide ascension à 7.300 contre 7.000. Le Conseil se fera autoriser le 8 janvier par les actionnaires à incorporer au capital actuel de 20 millions une somme de 20 millions prélevée sur les réserves. L'opération se traduirait par l'élévation de la valeur nominale des actions de 1.250 fr. à 2.500 fr., avec division ultérieure de ces titres. Le Crédit Foncier de l'Ouest Africain progresse aussi vivement, de 2.060 à 2.400 l'action, de 4.590 à 5.110 la part.

Le Crédit Foncier Egyptien, qui convoque pour le 15 janvier son assemblée, se replie de 15.000 à 14.500. On s'attend à un dividende de 140 piastres, contre 145 piastres précédemment, mais, la taxe de transmission ayant été supprimée, les actionnaires français toucheraient un dividende net légèrement supérieur au précédent. La part recevrait 2.536 piastres au lieu de 3.530. Elle vaut, sur le marché des courtiers, à peu près 295.000. Les Monts-de-Piété Egyptiens, hors cote, étaient ces jours-ci offerts à 9.500. On trouvera plus loin l'essentiel des comptes des cinq derniers exercices, qui se soldent par un déficit global voisin de 3.200.000 fr.

La Banque Hypothécaire Franco-Argentine résiste près de 5.250 après l'assemblée dont nous donnerons ultérieurement un compte rendu. Le Crédit Foncier de Santa-Fé a perdu du terrain à 5.300. D'après l'« Agence Economique », les pourparlers engagés pour que la Société rétablisse son bureau de Paris n'ont pas encore abouti. Quant aux résultats de l'exercice clos le 30 juin 1945, ils ne donneraient pas encore lieu à la répartition d'un dividende.

La Banque Nationale du Mexique, qui se négocie désormais en titres nouveaux, est délaissée un peu au-dessus de 1.600. La **Compania Nacional de Inversiones** annonce le paiement d'une somme de 1 p. 40, à titre de répartition finale, à ses obligations qui devront être remises coupon 7 attaché. Offert la semaine dernière à 377, le **Crédit Foncier Mexicain** l'est maintenant, sans plus de succès, à 342.

Au groupe foncier, la prorogation de la législation sur les loyers entretient quelque hésitation. La **Rente Foncière** est refoulée de 2.730 à 2.625. La **Foncière Lyonnaise** est plus résistante aux environs de 4.600. L'**Immobilière du Comptoir Central de Crédit** a tenu le 19 décembre l'assemblée qui a approuvé les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 1946 se soldant par un bénéfice net de 429.089 fr. au lieu d'une perte de 139.909 fr. pour le précédent exercice. Le dividende a été fixé à 7 fr., payable le 26 décembre à raison de 4 fr. 75 net. L'action était demandée à 415 avant détachement de ce coupon.

L'**Omnium Immobilier Tunisien** abandonne, momentanément sans doute, un peu de terrain près de 4.450.

CHEMINS DE FER TRANSPORTS EN COMMUN

Le **Chemin de Fer du Nord** est encore recherché : l'action de capital, qui était demandée à 3.100, a dépassé un peu 3.200 et la jouissance est soutenue à 2.799. La répartition exceptionnelle dont la perspective stimulait ces titres depuis quelques semaines est annoncée : elle est de 54 fr. brut ou 37 fr. 80 net, payable le 27 décembre. Il s'agit d'ailleurs d'un prélèvement sur les réserves, non d'une répartition ayant un lien avec l'indemnité due pour la liquidation du Nord Belge. Le **Lyon**, dont l'acompte de 24 fr. 50 net sera détaché le 30 décembre, est toujours délaissé à 825.

Parmi les chemins de fer étrangers ou exploitant à l'étranger, la **Franco-Hellénique des Chemins de Fer**, qui était demandée à 2.100 il y a huit jours, l'est maintenant à 2.450. **Damas-Hamah** consolide un peu au-dessous de 6.450 une partie du terrain récemment gagné.

Au groupe argentin, en attendant que se précisent — ce qui ne saurait être l'œuvre d'un jour — les conditions de la répartition entre les trois réseaux argentins de l'indemnité globale de cession et des modalités de l'affectation qui sera donnée par chacun à sa part, les actions des trois Compagnies sont irrégulières. Le **Santa-Fé** s'adjuge quelques francs à 8.075, venant de 7.900. Le **Rosario à Puerto-Belgrano**, qui valait 2.200 l'ordinaire, a été ramené à 2.050, tandis que la priorité était offerte à 1.500. Le **Chemin de Fer de Buenos-Ayres** est passé de 5.225 à 5.400 après l'assemblée qui vient de se tenir.

Les **Transports Automobiles, Industriels et Commerciaux** sont ramenés de 2.000 à 1.920. Le 19 décembre ont été introduites au Parquet les actions de leur filiale la **Société Générale des Transports Départementaux**. Les services de transports des voyageurs par autocars que la Société exploite, soit directement, soit par l'intermédiaire de filiales, se répartissent sur une trentaine de départements ; le réseau est de 25.750 kilomètres lignes. Le capital est composé de 720.000 actions de 100 fr. et comprend en outre 200 parts ayant droit à 20 0/0 des « superbénéfices ». Le dividende a été de 11 fr. 50 pour chacun des cinq derniers exercices. Le titre trouve aisément preneur à 775. La **Générale d'Entreprises Automobiles** se maintient un peu au-dessus de 800. Les actions **Automobiles de Place** n'ont pas de peine à conserver, près de 1.350, le terrain récemment gagné. Les **Automobiles Postales** qui ne paraissent que rarement à la cote, sont demandées sans contre-partie, à 340, leur dernier cours antérieur étant 310.

CANAUX, PORTS ET NAVIGATION

Comme il fallait s'y attendre, l'appel interjeté par le Canal de Suez contre le jugement du 20 mai sur la monnaie de paiement des obligations a été ajourné au 22 février pour les plaidoiries. La période d'incertitude va donc se prolonger. Le marché des obligations s'en est trouvé déprimé. La 3 0/0 2^e série perd 500 fr. à 16.500 et l'amortie 800 fr. à 17.400. La 5 0/0 abandonne près d'un millier de francs à 19.500. L'action de capital reproduit à peu de chose près son cours de la semaine dernière, tandis que la jouissance est en recul de 1.500 fr. La part civile revient à 16.600 de 17.200.

Le **Port du Rosario** fait appel de sa récente faiblesse et repart de l'avant à 24.900 contre 23.500. Le **Port de Bahia-Blanca**, qui de 1.500 était demandé à 1.740, a été traité en dernier lieu à 1.899, entraîné par la fermeté des valeurs argentines.

M. René Mayer, rapporteur du budget de la Marine Marchande, inclus dans celui des Travaux Publics et Transports, a demandé, à ce titre, qu'une décision rapide soit prise pour « la dérégulation de la flotte ou, tout au moins, de la partie de celle-ci qui ne doit pas être touchée par des mesures de nationalisation ». Il importe, en effet, que l'incertitude actuelle cesse au plus tôt. Le système inauguré en 1940 par la réquisition de

navires a permis aux Compagnies de vivre dans des conditions assez satisfaisantes, si l'on s'en réfère aux résultats obtenus, mais son maintien indéfini ne peut se justifier. Il faut rendre à notre armement la liberté et l'initiative qui seuls lui permettront de lutter contre la concurrence des marines étrangères. Si les pouvoirs publics s'entendent à nationaliser une partie de la flotte marchande, qu'ils déclarent nettement leurs intentions.

Les **Chargeurs Réunis**, en nouveaux progrès, se traitent à 7.500, la part cotant exactement le double à 15.000. Elle atteint ainsi son cours normal, puisqu'elle doit être échangée contre deux actions. La **Compagnie de Navigation Mixte** s'améliore à 3.620 contre 3.525. Elle va émettre à 650 fr., du 27 décembre au 31 janvier, 130.000 actions nouvelles de 300 fr. (une nouvelle pour une ancienne). Les **Transports Maritimes à Vapeur**, profitant de l'ambiance favorable, se rapprochent du cours de 10.000 en passant d'un bond de 8.700 à 9.300.

La **Compagnie Générale Transatlantique** améliore légèrement ses positions à 490 et 190, l'action de capital et la jouissance, la part revenant à 364 après 396. La convention existant entre la Compagnie et l'Etat pour l'exploitation des services maritimes postaux d'intérêt général vient à expiration le 31 décembre. On ignore encore quelles mesures provisoires compte prendre le ministre des Transports en attendant un règlement général. Les **Messageries Maritimes** se tassent à 345.

La **Compagnie Générale de Navigation (H.P.L.M.)** revient légèrement en arrière à 2.085. Elle va émettre à 600 fr., du 30 décembre au 3 janvier, 208.400 actions nouvelles de 500 fr. (une pour une ancienne de 250 fr.) ; une assemblée ultérieure décidera le groupement des actions anciennes en nouveaux titres de 500 francs.

Les **Messageries Fluviales de Cochinchine** ne manquent pas de fermeté à 962, la part, qui est sur ses fins, reproduisant son cours précédent à 3.900.

ELECTRICITÉ, GAZ ET EAUX

Dans le groupe des valeurs nationalisées d'électricité et de gaz, les variations sont sans ampleur ni signification. Citons toutefois la **Havraise d'Energie Electrique** qui gagne quelques francs à 1.400 l'action de capital et la **Compagnie Centrale d'Energie Electrique**, son associée en Normandie, qui abandonne 40 fr. à 952. Le **Littoral Méditerranéen** s'immobilise un peu au-dessus de 1.200. L'**Electricité de Marseille** est irrégulière : l'action est soutenue près de 450, mais la part est offerte à 1.475 sans plus de succès qu'à 1.520 la semaine dernière. Les dividendes viennent d'être fixés à 92 fr. et 63 fr. 115 respectivement. Nous publierons bientôt quelques renseignements sur l'assemblée du 20 décembre.

Le **Gaz pour la France et l'Etranger** s'avance de 1.755 à 1.830. Le **Gaz Lebon** se replie de 4.195 à 3.850. Nationalisées, ces Sociétés sont de celles qui doivent récupérer une partie de leur actif, celle qui correspond à leur activité à l'étranger. De même, la **Lyonnaise des Eaux**, la distribution d'eau n'étant pas nationalisée ; hésitante à 1.600, l'action paraît sous-estimée.

Parmi les affaires qui ont échappé à la nationalisation, l'**Air Comprimé** gagne encore du terrain, effleurant 8.300. Le Conseil a décidé de tripler le capital actuel de 31 millions 1/2 par incorporation de réserves et élévation de la valeur nominale des actions de 500 à 1.500 fr. **Edison**, qui n'est plus guère maintenant qu'un omnium, hésite près de 2.500 l'action et 3.800 la part. Les **Applications Industrielles** s'effritent à 470, contre 480. L'**Industrielle d'Energie Electrique** a payé, le 26 décembre, le dividende voté par l'assemblée du 18 décembre : 49 fr. 94 net pour l'action et 45 fr. 58 net pour la part. Ces titres ont valu jeudi 2.290 et 2.000 respectivement. Les **Exploitations Electriques** se redressent près de 500, après l'assemblée du 19 décembre, qui a approuvé les comptes du dernier exercice.

L'**Algérienne d'Eclairage** revient de 575 à 531. L'**Energie Electrique du Maroc** bondit de 5.875 à 6.650, tandis que la **Marocaine de Distribution** se replie de 3.040 à 2.995, à la veille de son coupon de 12 fr. 75 net, à détacher le 30 décembre.

L'**Electricité de l'Ouest Africain** reparait à la cote à 2.750, contre 2.701, après avoir détaché, jeudi, un acompte de 30 fr. brut (net 24 fr. 60 au nominatif et 15 fr. 80 au porteur) ; il s'agit là du franc C.F.A. qui vaut 1 fr. 70. Irrégularité de l'**Electricité de Beyrouth** : l'action de capital revient souffler à 6.150, contre 6.300, tandis que la jouissance, demandée à 5.250 la semaine dernière, trouve preneur à 5.450. L'assemblée extraordinaire du 20 décembre a décidé que le capital serait porté de 90 à 180 millions, par incorporation de pareille somme prélevée sur le fonds spécial de réévaluation figurant au bilan pour 200.627.700 fr., et au moyen de la création de 180.000 actions nouvelles de 500 fr., qui seront attribuées gratuitement aux actionnaires actuels, à raison d'une action nouvelle pour une ancienne de capital ou de jouissance. La même assemblée a décidé que le capital serait aussi

porté de 180 millions à 216 millions, par la création de 72.000 actions nouvelles de 500 fr., à souscrire en numéraire au prix de 575 fr. (deux nouvelles pour cinq actions n^{os} 1 à 180.000) ou à libérer par compensation avec toutes créances.

L'**Indochinoise d'Electricité**, qui exploite les concessions d'Hanoi et d'Haiphong, a réussi cependant à se maintenir tout près de 1.000. Les **Eaux et Electricité de l'Indochine**, qui desservent l'agglomération de Saïgon Cholon et des villes du nord de la Cochinchine, zone beaucoup plus calme, font également bonne contenance à 1.325. Hors cote était récemment offerte à 320 l'action des **Eaux et Electricité d'Annam**.

La **Compagnie Générale de Télégraphie sans Fil** ne fait qu'un pas modeste en avant, de 1.680 à 1.775, mais sa filiale **Radio-France** est très recherchée : demandée à 1.735, il y a huit jours, l'action de capital s'élève à 2.010 et la jouissance est à son tour en progrès à 983, comme la part à 500. **Radio-Orient** clôture à 23.400 contre 21.500 l'action et 6.530 contre 6.005 la part et les cours s'entendent, après détachement des acomptes payables depuis le 23 décembre, soit 350 fr. brut et 93 fr. 363 respectivement. La **Société Française Radio-Electrique**, qui émet actuellement un emprunt 4 1/2 0/0 de 100 millions, s'élève de 280 à 305.

Les **Grands Télégraphes du Nord**, qui ont payé déjà un juillet un acompte de 2 1/2 0/0 annoncent un deuxième acompte, du même montant, pour le 2 janvier. Ils reviennent de 17.800 à 17.205 l'unité.

PRODUITS CHIMIQUES

Sur un marché de nouveau orienté vers la hausse, le groupe des produits chimiques a encore enregistré de nombreuses plus-values. Pour plusieurs titres, la contre-partie aux demandes fait défaut.

Saint-Gobain, à 5.375, est tenu en haleine par la perspective d'une répartition d'actions gratuites, titre pour titre. On trouvera aux annonces les modalités d'émission de l'emprunt 4 1/4 0/0 que place actuellement cette Société pour un montant de 600 millions au maximum.

Nous avons, la semaine dernière, attiré l'attention sur les **Usines Dior**, dont l'actif industriel a, d'après le bilan réévalué, une valeur très supérieure à la capitalisation boursière. Celle-ci s'accroît chaque jour, mais l'abstention des vendeurs rend difficile l'inscription à la cote et il faut régulièrement réduire les demandes à 4.700, en dernier lieu, contre 4.250 il y a huit jours. Le titre est, en clôture, demandé sans contre-partie à 4.900.

Kuhlmann, une des meilleures valeurs du groupe, passe de 1.580 à 1.595. Les actions **Superphosphates du Maroc** ne sont plus négociables qu'ex-droit à la souscription aux actions de la Société Chérifienne d'Engrais dans les conditions que nous avons précisées la semaine dernière. Ce droit, dont l'attrait a depuis quelques semaines galvanisé le marché des Superphosphates, n'a pas encore été coté, non plus que les titres qui le détiennent. Il est demandé à 20.000.

La **Bordelaise de Produits Chimiques**, autre satellite de Kuhlmann, atteint 1.900, nouveau record, contre 1.830. Il ne faut pas perdre de vue que le capital de cette entreprise n'a pas été modifié depuis 1932. Les comptes arrêtés au 30 juin, qui ont été approuvés par l'assemblée du 21 décembre, font ressortir, après amortissements, un bénéfice net de 2.359.182 fr. au lieu d'une perte de 7.063.829 fr. Aussi les actions, qui n'avaient pas été rémunérées depuis trois ans, ont-elles droit à un dividende de 15 fr. net, dès maintenant payable, dont la répartition absorbe 2.100.000 francs.

On demande sans contre-partie à 735 l'**Industrielle des Produits Barytiques** (en liquidation), qui était depuis longtemps inscrite à 635. Déjà en vifs progrès la semaine dernière, la **Mosellane de Produits Chimiques** presse l'allure en passant de 1.345 à 1.480.

Linot glisse de 2.445 à 2.375. C'est à partir du 2 janvier que seront remises aux actionnaires les actions nouvelles auxquelles ils ont droit gratuitement, titre pour titre, conformément aux décisions prises par l'assemblée extraordinaire du 31 octobre. **Lumière**, dont nous avions, la semaine dernière, signalé le réveil, fuse de 453 à 500 l'action de 100 fr. Ce retour en grâce semble justifié. Le capital (51.700.000 fr.) n'a pas varié depuis 1930 et le bilan réévalué a fait apparaître une réserve de 43 millions. En clôture, ce titre est demandé à 525.

Réalisations, auxquelles il fallait bien s'attendre, sur le **Ripolin** à 23.500 contre 26.250 l'action, 68.000 contre 68.750 la part. Par contre, le droit s'avance de 21.000 à 23.100 (trois actions nouvelles, émises à 120 fr., par action de jouissance ancienne). Inscrits à 3.150, les **Etablissements Georget** sont demandés en vain à 3.650. Il en est de même à 9.300 pour **Lory**, qui était revenu momentanément à 8.925. Le **Lion Noir** gagne une certaine de francs à 3.000. L'assemblée extraordinaire du 17 décembre a rendu définitive l'augmentation du capital (porté de 34.250.000 fr. à 51.375.000 fr. par émission à 500 fr. de 68.500 actions de 250 fr.).

Embardée du Carbone Lorraine à 4.300 contre 3.788 : c'est une affaire prospère et en bonnes mains. Elle n'a pas encore procédé à la répartition d'actions gratuites autorisée par l'assemblée extraordinaire du 26 juin qui a prévu que le capital actuel de 79 1/2 millions pourrait être élevé jusqu'à 250 millions.

Effritement des **Hydro-Carbures de Saint-Denis** de 1.915 à 1.900 l'action, 15.200 à 14.800 la part. Cette Société vient de faire paraître l'annonce officielle préjudant à l'attribution d'actions gratuites aux actionnaires, titre pour titre, le capital étant, à cet effet, porté de 38 à 76 millions.

L'action **Air Liquide** reste un des titres les plus activement traités et s'avance encore de 2.300 à 2.450. Parmi les entreprises qui gravitent autour de la précédente, la **Soudure Autogène** compte parmi les meilleures. Cette Société émet actuellement un emprunt 4 1/4 0/0 de 50 millions au maximum (voir conditions détaillées aux « annonces ») et va accroître son capital de 50 0/0 par une émission fort attrayante puisque les actions nouvelles de 100 fr. seront réservées aux actionnaires à raison d'une nouvelle au prix de 105 fr. pour deux anciennes. Aussi celles-ci sont-elles à bon droit toujours recherchées : l'action A, qui valait 2.200, est demandée en vain à 2.750 ; l'action B s'avance de 1.320 à 1.470 l'ancienne, 1.300 à 1.395 la nouvelle. C'est celle-ci qu'il faut acheter si l'on veut s'intéresser à l'affaire.

Autre filiale de l'**Air Liquide**, l'**Oxygène et Acétylène d'Extrême-Orient** a mis en paiement, le 23 décembre, un coupon (n^o 31) de 170 fr. (net 119 fr. 06) à titre de répartition complémentaire pour les quatre exercices 1940-1943 (voir notre numéro du 13 décembre). Le rapport présenté à l'assemblée du 20 décembre, qui a décidé cette répartition, signale qu'il n'a pas encore été possible d'arrêter les comptes des exercices postérieurs à 1943, en raison de la destruction de toute la comptabilité dans les agences de Malaisie, d'Indochine et de Hong-Kong. Il faudra encore un certain temps avant qu'ils ne puissent être établis. Le Conseil, estimant que le moment est venu d'agrandir le champ d'action de la Société, a décidé de faire prospecter de nouvelles régions, mais il est encore trop tôt pour préciser la nature et l'emplacement de ces futurs développements. L'action, après détachement du coupon, s'avance à 3.750.

Ugine, vers 1.550, garde le bénéfice d'une reprise, d'ailleurs fort modeste. La capitalisation boursière de l'affaire est, à ce cours, semble-t-il, modérée. L'**Acétylène et Electro-Metallurgie** est ferme vers 2.250.

Coty progresse de 4.500 à 4.725. L'assemblée extraordinaire du 23 décembre a décidé le quadruplement du capital qui va être porté de 45.009.300 fr. à 180.037.200 fr. par prélèvement sur la réserve de réévaluation, les actionnaires recevant gratuitement trois actions nouvelles de 100 fr., jouissance 1^{er} janvier 1946, par action ancienne. Ils se trouveront ainsi en possession de 4 actions ou d'un multiple de 4, ce qui leur permettra, s'ils le désirent, de profiter, le moment venu, de l'option sur les actions de la Société panaméenne, la B.E.M.A. (voir notre numéro du 18 octobre).

Au groupe des Verres et Glaces, les **Glaces du Nord de la France** consolident à 13.500 la majeure partie du terrain enlevé la semaine dernière. La double augmentation de capital, décidée par l'assemblée extraordinaire du 9 décembre, va être réalisée : 1^o attribution gratuite aux actionnaires de 2 actions nouvelles pour 3 anciennes (coupon n^o 40) ; 2^o souscription d'actions nouvelles de 500 fr. émises à 1.000 fr. et réservées aux actionnaires, du 2 janvier au 10 février, à raison d'une nouvelle pour trois anciennes (coupon n^o 41), les actions gratuites n'ayant pas le droit de souscrire. Nouvelle étape de hausse pour les **Verres à Bouteilles du Nord** à 4.300 contre 3.900. En clôture, ces titres sont demandés à 4.500.

Les valeurs de rayonne sont irrégulières. Tandis que l'action **Givet-Izieux** marque le pas à 5.370, l'action **Viscosc Française** se raffermi à 5.625 contre 5.350. Il y a ainsi entre ces deux titres qui se suivent toujours de très près, un écart momentané. Le détachement récent du droit (il n'a pas été coté, ces jours derniers) d'acquies à 200 francs, c'est-à-dire à 50 0/0 de leur valeur nominale, des actions **Textiles Artificiels du Sud-Est**, prive ces titres du motif de hausse immédiate qui les aiguillonnait au cours de l'automne. Mais ils émanent d'affaires fort riches.

SOPARA, dont l'assemblée extraordinaire a été reportée du 20 décembre au 22 janvier, garde belle allure vers 80.000, après sa hausse fulgurante des dernières semaines. La **Tubize Française**, qui s'était enlevée il y a huit jours, de 598 à 730, confirme sa hausse à 720. Le principe de la remise en marche de l'usine de Vénissieux est acquis, mais il reste, avant de reprendre la production dans cette usine, à effectuer des réparations, et c'est encore l'affaire de plusieurs mois.

Le groupe des explosifs attire de nouveau l'attention. A 3.900, la **Centrale de Dynamite** regagne allégrement près de 400 fr. C'est le 27, jour où nous paraissions, que

On a introduit au Parquet les actions de sa filiale Isorel (Société pour la Fabrication d'Isolants et Revêtements Ligneux). Celles-ci ont quitté le marché hors cote sur le cours de 5.100. Nous avons, dans notre numéro du 15 novembre, présenté un bref historique de cette entreprise, dont les débuts ont été heureux et dont les perspectives industrielles semblent brillantes. Pour activer le financement de sa nouvelle et très importante usine de Casteljaloux, Isorel va procéder à l'émission à 900 fr. de 156.000 actions nouvelles de 500 fr., jouissance 1^{er} janvier 1947, dont la souscription sera, du 30 décembre au 31 janvier, réservée aux actionnaires actuels à raison de 3 nouvelles pour 2 anciennes (coupon n° 6) ayant un numéro compris entre 1 et 104.000. Cette proportion résulte du fait que les 52.000 actions qui doivent être attribuées aux porteurs des 104.000 actions anciennes à raison d'une gratuite pour 2 anciennes (coupon 7) ne sont pas matériellement délivrées, alors qu'elles ont droit à la souscription aux actions de numéraire. La difficulté a été tournée en majorant d'autant le droit de souscription des actions anciennes et en prévoyant la remise des actions gratuites en titres ex-droit à cette souscription, c'est-à-dire coupon 8 attaché. Pour clarifier le mécanisme de ces opérations, précisons que les actionnaires qui exerceront leur double droit, comme c'est leur intérêt, vont pouvoir tripler le nombre de leurs titres moyennant un simple débours supplémentaire de 2.700 fr. par groupe de deux actions anciennes. Désormais, étant donné qu'Isorel fabrique des plaques isolantes utilisées dans le bâtiment, c'est à la rubrique « Matériaux de construction » que nous en parlerons.

La Générale d'Explosifs (Cheddites) est ferme vers 1.800. L'assemblée du 19 décembre a fixé le dividende de l'exercice 1945 à 39 fr. Paiement le 30 décembre, mais pour les actionnaires nominatifs seulement (27 fr. 30 net), car l'arrière des taxes de transmission absorbe entièrement la répartition des titres au porteur. La Nobel Française se réveille à 1.160 contre 1.000.

Parmi les valeurs de sel, les Salines de l'Est marquent le pas à 1.440 l'action de 125 fr. Les 20.000 actions numéros 80.001 à 100.000 émises en mai-juin, le capital ayant été porté, à cette époque, de 10 à 12 1/2 millions, se négocient depuis le 18 décembre sous la même rubrique que les 40.000 anciennes. Les Salins du Cap-Vert sont hésitants à 450. Les actionnaires ont, le 19 décembre, modifié les statuts et approuvé les comptes de 1945 (voir notre numéro du 18 octobre). Pas de dividende.

Les Tales de Luzenac sont toujours recherchés à 16.600.

Les Phosphates Tunisiens proposeront à l'assemblée ordinaire du 10 janvier un dividende de 12 fr. 50 pour 1945-46 et à l'assemblée extraordinaire du même jour la répartition gratuite de 3 actions nouvelles de 125 fr. par action ancienne, les actions émises cette année n'ayant pas droit à cette répartition. L'action ancienne s'avance à 1.450, en attendant mieux sans doute.

Les Phosphates du Djebel M'Dilla sont calmes vers 1.620. L'assemblée ordinaire, n'ayant pas réuni le quorum, sera convoquée de nouveau dans le courant de janvier.

Les Phosphates de l'Océanie, qui ne semblent pas au terme de leur ascension, s'avancent à 7.499 après détachement d'un coupon net de 31 fr. 35 pour les actions 1 à 250.000, remboursées de 50 fr., et 33 fr. 10 pour les actions 250.001 à 375.000 de 100 fr. non remboursées. Ce coupon (n° 30) représente le dividende fixé à 65 0/0 pour l'exercice 1945 par l'assemblée du 18 décembre. Celle-ci a approuvé la proposition du Conseil tendant à prélever sur les bénéfices une somme de 50 millions en vue du règlement des trois quarts dus par la Société au titre de l'impôt de solidarité (66,8 millions). Le président a précisé que la distribution de réserves, décidée le 25 juin 1946, serait réalisée au cours du premier trimestre de 1947 (attribution gratuite d'une action nouvelle par action ancienne, contre remise du coupon n° 29). Le capital reste donc fixé pour le moment à 37 1/2 millions, ce qui assigne à l'affaire une capitalisation boursière de 2 milliards 800 millions environ.

MÉTALLURGIE

CONSTRUCTIONS MÉCANIQUES

Les valeurs de grosse métallurgie, qui avaient parcouru, dans les derniers mois, de larges étapes de hausse, ont été moins soutenues cette semaine. Leurs perspectives, dans l'ensemble, sont favorables, pour les années à venir, en raison du retard dans la consommation d'acier et des besoins de la reconstruction. Mais la plupart des sociétés auront à entreprendre un gros effort industriel et financier, pour remettre en état ou moderniser leurs moyens de production.

Les actions dédoublées de Schneider s'avancent un peu de 3.040 à 3.175. Denain-Anzin, ex-droit, s'inscrit à 3.100 contre 4.225. Le droit, de son côté, se traite à 306. Comme chaque action existante équivaut à trois actions du nouveau capital, dont deux actions gratuites non encore distribuées, elle comporte trois droits, matérialisés par

des coupons différents, et dont chacun permet de souscrire à une action nouvelle jouissance 1^{er} janvier 1947, au prix de 650 fr. Le cours actuel de l'action ex-droit correspond donc à un cours de 4.018 pour l'action avec droit. Les Forges du Nord et de l'Est, dont l'assemblée extraordinaire sera reportée, faute de quorum, au 15 janvier, s'immobilisent près de 2.000. Denain-Anzin et les Forges du Nord et de l'Est sont, parmi les entreprises françaises de grosse métallurgie, au nombre de celles dont le matériel est le mieux entretenu. Les deux sociétés auront une sensible avance sur les entreprises rivales, du fait de leur diligence à appliquer en France le procédé de la fabrication des tôles par bandes continues que l'on enroule ensuite sur des rouleaux pareils à des bobines à ruban. Ce procédé très simple permet un abaissement sensible des prix de revient.

Les Acieries de la Marine se retrouvent sans changement à 1.280. Longwy est très ferme à 1.650. La Chiens est soutenue aux abords de 4.200, bien que la revalorisation de son actif n'ait pas amélioré l'état de ses installations. Senelle se replie de 2.700 à 2.600, tandis que Micheville fait relativement meilleure contenance à 1.975 contre 1.995. Pont-à-Mousson progresse de 6.300 à 6.500.

Recul de Firminy à 2.425 contre 3.350. Hausse des Forges d'Alais à 550 contre 530, après les assemblées du 20 décembre qui ont autorisé l'augmentation de capital et voté le dividende annoncé.

Au groupe de la construction navale, les Ateliers et Chantiers de la Loire ex-droit sont ramenés à 1.400, tandis que le droit est offert à 810. Les Ateliers et Chantiers de Bretagne sont très stables à 530. Les Forges et Chantiers de la Gironde progressent de 5.800 à 5.900. L'assemblée extraordinaire du 19 décembre a décidé de porter le capital de 30 à 60 millions, par incorporation de la réserve de réévaluation et distribution, titre pour titre, d'actions gratuites portant jouissance du 1^{er} janvier 1946 et entièrement assimilées aux actions anciennes. L'assemblée a décidé en outre d'autoriser le Conseil à porter le capital de 60 à 150 millions par l'émission de 180.000 actions de 500 fr. à souscrire en numéraire. Une assemblée ordinaire, convoquée à titre extraordinaire, a autorisé le Conseil à émettre 250 millions d'emprunts obligataires, au lieu de 100 millions précédemment prévus.

Au groupe du matériel de chemin de fer, la Franco-Belge de Matériel de Chemins de Fer reste stable à 21.400. La Française de Matériel de Chemins de Fer passe de 3.645 à 3.750. L'assemblée extraordinaire, qui devait se tenir le 19 décembre, a été reportée, faute de quorum, au 21 janvier. Fives-Lille, dont le dividende a été mis en paiement le 23 décembre, à raison de 23 fr. 70 net au nominatif et de 12 fr. 35 net au porteur, s'avance de 2.000 à 2.060. L'action Construction de Locomotives (Bagnolles-Châtillon) gagne une petite fraction, de 1.701 à 1.715. N'ayant pu se tenir faute de quorum, les assemblées des porteurs de parts sont reportées au 7 janvier. L'action Générale de Construction fléchit de 2.395 à 2.230 et le droit à l'émission en cours se traite à 1.330. Il permet d'acquiescer une action à 550 fr. et se négociera jusqu'au 4 janvier seulement. L'action Freins et Signaux Westinghouse gagne le cours de 6.000. L'assemblée extraordinaire du 19 décembre a ratifié l'augmentation du capital, porté de 36.800.000 fr. à 110.400.000 fr.

Au groupe automobile, l'action B Citroën s'avance de 2.626 à 2.650, tandis que l'action N recule de 2.580 à 2.570. L'action Peugeot se redresse à 1.700. Latil est calme à 1.090. L'action Moteurs Lorraine (titres jaunes) progresse de 1.310 à 1.340. L'assemblée ordinaire du 19 décembre a approuvé les comptes de 1945, qui se sont soldés par un bénéfice net de 7.498.000 fr. Ce bénéfice a été affecté à la réserve spéciale, sur laquelle a été prélevée d'autre part le dividende de 20 fr. brut et net par action, distribué à titre de remboursement du capital annulé. L'assemblée extraordinaire, qui s'est tenue ensuite, a décidé de porter le capital de 33 à 66 millions par un prélèvement sur la réserve de réévaluation et le doublement du nominal des actions, ainsi élevé de 300 à 600 fr. Le Conseil a été autorisé ensuite à porter le capital de 66 à 96 millions par émission d'actions de numéraire.

Les valeurs de construction électrique demeurent recherchées, non sans motifs. La Générale d'Electricité continue son mouvement en avant de 3.120 à 3.330. En vertu des décisions de l'assemblée du 31 mai 1946, le Conseil a décidé d'élever le capital de 600 millions à 1.200 millions par prélèvement sur la réserve de réévaluation. En conséquence, à dater du 20 décembre 1946, la valeur nominale des actions se trouve portée de 500 fr. à 1.000 fr. La Thomson-Houston gagne une forte fraction à 920. L'Alsacienne de Constructions Mécaniques s'inscrit à 4.000 contre 3.990. L'Alsthom s'avance de 1.200 à 1.225. Hausse modérée de l'action Jeumont à 1.450 contre 1.403.

L'action Sautter-Harié, que des achats de la petite spéculation au jour le jour avaient portée à 3.900, avait fait ensuite l'objet de quelques dégagements; elle reprend, de 3.375 à 3.450. Constituée en 1914,

la Société a pour origine l'atelier de l'opticien Soleil, qui avait construit en 1825, sous la direction du physicien Fresnel, la première lentille de phare. Elle a repris la suite de la maison Louis Sautter, qui avait réalisé le premier grand phare à lentille et le premier projecteur électrique. Son capital, divisé en actions de 500 fr., est actuellement de 80 millions. Elle possède un terrain de 20.000 mètres carrés, situés avenue de Suffren et, à Issy-les-Moulineaux, un autre terrain de 54.000 mètres carrés, acheté en 1890 en vue du transfert éventuel de ses usines de l'avenue de Suffren. Ses immobilisations sont évaluées avec beaucoup de prudence, même après leur récente réévaluation. L'exercice 1945 a laissé une perte et l'exercice 1946, bien qu'en sensible amélioration, sera encore un exercice de reconversion, mais l'existence d'une réserve de stabilisation du dividende a permis de procéder pour 1945 à une répartition égale à l'intérêt statutaire et permettra, de toute façon, de maintenir cette répartition pour 1946. A ses fabrications de phares et de projecteurs, la Société a adjoint celles des turbines à vapeur, des compresseurs d'air, des groupes électrogènes et des moteurs. Elle se prépare à fabriquer des machines-outils. Elle a déjà reçu, pour ces machines, d'importantes commandes qui, bien que la production soit limitée par le manque de main-d'œuvre spécialisée, pourront contribuer très sensiblement aux bénéfices de 1947.

Parmi les valeurs de constructions mécaniques, l'action ancienne Compagnie d'Applications Mécaniques accente un peu sa récente hausse à 5.975 contre 5.950. Schwartz-Hautmont passe de 3.630 à 4.000. L'assemblée extraordinaire du 19 décembre a ratifié l'augmentation du capital, porté de 50 millions à 51.350.000 fr. par l'absorption d'une entreprise de charpente en bois. Les Ateliers G.S.P. s'avancent à 2.285. Les Forges et Fonderies de Saint-Nicolas sont demandées à 1.950. La Société a convoqué pour le 9 janvier son assemblée ordinaire et une assemblée extraordinaire. Les comptes de l'exercice 1945 font apparaître une réserve de réévaluation de 32.728.000 fr. et se soldent par un bénéfice de 55.000 fr. contre 1.987.000 fr. Ils ne comportent pas de répartition, alors qu'un dividende de 25 fr. par action avait été distribué l'an dernier. Le Conseil proposera d'augmenter le capital, actuellement de 9.250.000 fr., par incorporation de réserves et émission d'actions de numéraire.

L'Aster passe de 1.720 à 1.735. L'assemblée ordinaire du 23 décembre a approuvé les comptes de 1945, déjà résumés ici le 13 décembre et qui ne comportaient pas de répartition. L'assemblée extraordinaire qui devait autoriser le Conseil à porter le capital de 60 à 150 millions sera reportée, faute de quorum, au 14 janvier. Le président a précisé que l'opération se ferait par distribution d'actions gratuites. Les Forges de Strasbourg s'avancent de 4.030 à 3.150. L'assemblée extraordinaire du 23 décembre a décidé de porter le capital de 64 à 256 millions par incorporation partielle de la réserve de réévaluation et création de 284.000 actions de 500 fr. réparties gratuitement à raison de trois actions nouvelles pour une action ancienne. L'assemblée a autorisé également le Conseil à élever le capital de 256 à 320 millions par émission de 128.000 actions de 500 fr. réservées titre pour titre aux actionnaires actuels au prix de 750 fr.

Parmi les transformateurs de métaux, les Tréfileries du Havre reviennent de 3.330 à 3.160, après paiement de leur dividende. On trouvera plus loin le compte rendu des assemblées du 19 décembre et des précisions sur le dépôt des actions à la C.C.D.V.T. qui, obligatoire depuis le 30 novembre, doit être fait au plus tard le 31 décembre. Cette formalité revêt une importance particulière, en raison de la prochaine distribution des actions gratuites à laquelle les actionnaires ne pourraient pas participer s'ils ne se conformaient pas aux prescriptions de la C.C.D.V.T.

MINES MÉTALLIQUES

Le cuivre disponible aux Etats-Unis fait toujours durement défaut. Tandis que l'électrolytique américain se traite à 19 cents 1/2 la lb., les acheteurs consentent à payer en sus un droit de douane élevé de 4 1/2 cents par lb. contre le maintien duquel ils protestent d'ailleurs, pour le cuivre importé auquel il leur faut avoir recours. Les perspectives du marché du cuivre, sauf nouvelles secousses sociales qui seraient capables d'abréger l'attente de la période difficile vraisemblablement promise à l'expansion industrielle de l'Amérique, sont encourageantes.

Le Rio Tinto, dont le marché reste malheureusement sous la préoccupation d'une possible réquisition, a fléchi cette semaine à 7.700 contre 7.825, cependant que Tharsis se ranime à 772 contre 750.

Hausse nouvelle de M'Zaita à laquelle la hausse du cuivre a fait ouvrir ses mines du Chili, à 1.320 contre 1.114 l'action et à 18.000 contre 15.700 la part. L'assemblée tenue le 19 décembre a approuvé les comptes des exercices 1944 et 1945 se soldant, respectivement, par un bénéfice de 7 millions 454.503 fr. et une perte de 5.425.126 fr.

Report antérieur compris, le solde distribuable atteint 40.671.447 fr. Le dividende brut a été fixé à 36 fr. par action et 631 fr. 38 par part, payable à partir du 15 janvier, à raison de, net : 25 fr. 20 par action nominative, 10 fr. 20 par action au porteur, 441 fr. 97 par part nominative, 231 fr. 15 par part au porteur, 88 fr. 39 par cinquième de part nominative et 43 fr. 50 par cinquième de part au porteur. Une somme de 8 millions a été affectée à l'amortissement des frais de fermeture de la Mine de Chagres pendant la majeure partie de 1946. Au Chili, les deux mines de cuivre ont repris leur exploitation au début de novembre, les prix qu'a atteints le métal étant redevenus rémunérateurs. En Algérie, la Société cherche à doubler environ sa production de phosphate pour abaisser sensiblement ses prix de revient, mais cet accroissement est encore subordonné à l'installation d'une ligne de haute tension retardée jusqu'ici. A l'assemblée, un groupe d'actionnaires a suggéré au Conseil l'incorporation au capital actuel de 50 millions d'une partie de la réserve de réévaluation, qui atteint 112 millions, et la distribution consécutive d'une action gratuite titre pour titre. Le président, sans décliner cette proposition à laquelle le Conseil est en principe favorable, a déclaré que ses modalités devaient faire l'objet d'un attentif examen à raison de l'existence des parts.

Naltagua, qui ne peut vraisemblablement tarder à reprendre, elle aussi, son activité industrielle au Chili, cède un peu de ses vifs progrès de la semaine dernière à 751 l'action et à 5.450 la part. Huaron regrippe avec ardeur à 9.350, contre 9.175; on sait qu'à l'assemblée du 10 décembre, le Conseil a signalé qu'il n'était pas dans ses intentions d'affecter pour le moment à une incorporation au capital tout ou partie de la réserve dégagée par la réévaluation, tant des immobilisations — 250 millions — que des avoirs liquides à l'étranger — 225 millions.

Le marché du plomb reste étroit, beaucoup de producteurs n'ayant encore qu'une activité réduite au quart de leur capacité. On s'entretient à Londres de la possibilité d'une nouvelle hausse au début du mois prochain qui ne serait pas moindre de £ 5 par tonne. On sait qu'aux Etats-Unis, le cours officiel du plomb vient d'être élevé de 11,80 cents à 12,55 la lb. Penarroya, dont les résultats de l'exercice 1945 ne peuvent se ressentir de la fermeture de la frontière franco-espagnole, celle-ci n'étant survenue qu'au printemps dernier, accentue ses progrès à 1.750, à la veille de son assemblée convoquée pour le 28 décembre. Cependant Aouli, qui était restée demandée à 4.000, l'est maintenant à 5.100, le droit à l'action gratuite étant de ce fait entraîné à 3.700 demandé, contre 3.150, et celui correspondant à l'offre de deux actions à 550 fr. pour chaque action ancienne, à 6.550 demandé contre 5.500. Garn-Alfaya se retrouve sans ressort, offerte à 670, tandis qu'est reportée au 8 janvier l'assemblée appelée à porter le capital de 4.421.000 fr. à 25 millions. Quelques échanges font s'avancer l'action de la Française des Mines du Laurium de 850 à 940, tandis que la part reste inscrite sans affaires à 2.020; les actionnaires ont tenu deux assemblées le 20 décembre, l'une, ordinaire, qui a ratifié les comptes de 1940 à 1945 inclus se soldant par une perte globale de 2.068.393 fr., l'autre extraordinaire qui a unifié les deux types d'actions, en vue de porter le capital de 4.500.000 fr. à 67 1/2 millions, par la création de 625.000 actions ordinaires nouvelles de 100 fr.

Sans à-coup, l'action de la Minière du Congo progresse encore de 1.160 à 1.200; la part, dont l'avance se justifie moins par la parité avec le cours de l'action que par l'essor donné à la production et ses répercussions financières, s'est posément avancée à 12.500, contre 12.100. L'action Guergour reste en vain demandée à 2.300, ainsi que la part, dont le rachat est maintenant en vue, à 1.510; leurs droits de souscription respectifs à l'augmentation de capital en cours sont également recherchés à 6.500 et 4.750. Nouveau repli de Bou-Thaleb de 1.465 à 1.260; à une prochaine assemblée, seront soumis les résultats des exercices 1944 et 1945, se soldant respectivement par un bénéfice de 31.935 fr. et par une perte de 190.000 fr. qui, en définitive, élève le report déficitaire à 636.235 fr. A Bruxelles, l'Asturienne des Mines reste ferme à 402 ex-coupon; le coupon n° 82 du dividende de l'exercice 1939, des actions A, fixé à 12 fr. 50 brut, soit net 11 fr. 60, est payable depuis le 23 décembre.

Les récupérations des stocks d'étain sur lesquels les Japonais avaient mis la main ne peuvent actuellement suffire, et de beaucoup, à compenser l'insuffisance d'une production encore très ralentie. C'est du moins la situation du présent. Pour l'avenir, le président de la London Tin et de la Southern Kinta déclare dans son rapport que la production d'étain dépassera vraisemblablement, dans quelques années, les demandes et qu'il importe de se préparer à cette éventualité. La tension actuelle du marché de l'étain, qui a déjà valu de vifs progrès aux valeurs intéressées, fait s'inscrire Tekkah à 3.700 l'action contre 3.350 et à 22.000 la part demandée contre 19.050. Kinta, à l'assemblée de laquelle ont été esquissées d'encourageantes perspectives

LE POUR ET LE CONTRE N° 52
27 Décembre 1946

BOURSE DE PARIS

PARQUET

Table with columns: DERNIER COURS, VALEURS, COURS de 19-46, COURS de 26-46

RENTES FRANÇAISES

Table listing various French bonds with columns for date, value, and price.

EMPR. A L'ETRANGER

Table listing foreign loans with columns for value and price.

GAGES PAR ANNUITES

Table listing annuities with columns for value and price.

RECONSTITUTION

Table listing reconstitution bonds with columns for value and price.

INDUSTRIELLES

Table listing industrial bonds with columns for value and price.

SEINE ET PARIS

Table listing Seine and Paris bonds with columns for value and price.

FONDS GARANTIS

Table listing guaranteed funds with columns for value and price.

ASSURANCES

Table listing insurance companies with columns for value and price.

PROMESSES DE PARTS

Table listing share promises with columns for value and price.

ASSURANCES

Table listing insurance companies with columns for value and price.

Actions et Parts Françaises

ASSURANCES

Table listing French insurance companies with columns for value and price.

BANQUES

Table listing French banks with columns for value and price.

SEINE ET PARIS

Table listing Seine and Paris companies with columns for value and price.

ASSURANCES

Table listing insurance companies with columns for value and price.

PROMESSES DE PARTS

Table listing share promises with columns for value and price.

ASSURANCES

Table listing insurance companies with columns for value and price.

DANAU

Table listing Danau companies with columns for value and price.

CHEMINS DE FER, TRAMWAYS

Table listing railway and tramway companies with columns for value and price.

ASSURANCES

Table listing insurance companies with columns for value and price.

BANQUES

Table listing banks with columns for value and price.

SEINE ET PARIS

Table listing Seine and Paris companies with columns for value and price.

ASSURANCES

Table listing insurance companies with columns for value and price.

PROMESSES DE PARTS

Table listing share promises with columns for value and price.

ASSURANCES

Table listing insurance companies with columns for value and price.

PROMESSES DE PARTS

Table listing share promises with columns for value and price.

ASSURANCES

Table listing insurance companies with columns for value and price.

PROMESSES DE PARTS

Table listing share promises with columns for value and price.

ASSURANCES

Table listing insurance companies with columns for value and price.

RENTES FRANÇAISES

Table listing French bonds with columns for value and price.

EMPR. A L'ETRANGER

Table listing foreign loans with columns for value and price.

GAGES PAR ANNUITES

Table listing annuities with columns for value and price.

RECONSTITUTION

Table listing reconstitution bonds with columns for value and price.

INDUSTRIELLES

Table listing industrial bonds with columns for value and price.

SEINE ET PARIS

Table listing Seine and Paris companies with columns for value and price.

FONDS GARANTIS

Table listing guaranteed funds with columns for value and price.

ASSURANCES

Table listing insurance companies with columns for value and price.

PROMESSES DE PARTS

Table listing share promises with columns for value and price.

ASSURANCES

Table listing insurance companies with columns for value and price.

PROMESSES DE PARTS

Table listing share promises with columns for value and price.

ASSURANCES

Table listing insurance companies with columns for value and price.

PROMESSES DE PARTS

Table listing share promises with columns for value and price.

RENTES FRANÇAISES

Table listing French bonds with columns for value and price.

EMPR. A L'ETRANGER

Table listing foreign loans with columns for value and price.

GAGES PAR ANNUITES

Table listing annuities with columns for value and price.

RECONSTITUTION

Table listing reconstitution bonds with columns for value and price.

INDUSTRIELLES

Table listing industrial bonds with columns for value and price.

SEINE ET PARIS

Table listing Seine and Paris companies with columns for value and price.

FONDS GARANTIS

Table listing guaranteed funds with columns for value and price.

ASSURANCES

Table listing insurance companies with columns for value and price.

PROMESSES DE PARTS

Table listing share promises with columns for value and price.

ASSURANCES

Table listing insurance companies with columns for value and price.

PROMESSES DE PARTS

Table listing share promises with columns for value and price.

ASSURANCES

Table listing insurance companies with columns for value and price.

PROMESSES DE PARTS

Table listing share promises with columns for value and price.

LE POUR ET LE CONTRE

Main table containing financial data for various sectors including COKERIES, TRANSPORTS, MINES METALL., FORGES, FONDS, ALIM, HOTELS, IMPRIMERIES, COLONIALES, ASSUR., BANQUES, CEMENT, and HOUILLERES. Each entry includes a date, company name, and numerical values.

OBLIGATIONS FRANÇAISES

Table of French obligations with columns for company names (e.g., FLOQUET, FOURNIER, FOURETT), dates, and numerical values.

ASSUR., BANQUES

Table of insurance and bank obligations with columns for company names (e.g., PRESERVATION, A.S. F. COM.), dates, and numerical values.

CAOUTCHOUCS

Table of rubber products with columns for company names (e.g., BERGOUNGAN, CAOUT. INDOCH.), dates, and numerical values.

GRANDS MAGASINS

Table of large department stores with columns for company names (e.g., BOKANOWSKI, BON MARCHE), dates, and numerical values.

ALIM, HOTELS

Table of food and hotel services with columns for company names (e.g., ALIM. D'ALS-LOR., BÉNÉD. AB.), dates, and numerical values.

IMPIMERIES, LIBR., PAPER

Table of printing and paper companies with columns for company names (e.g., AGENCE HAVAS, CARTON LA ROCHELLE), dates, and numerical values.

HOUILLERES

Table of coal companies with columns for company names (e.g., BETHUNE, CHARB. S.-DU-RH.), dates, and numerical values.

CANAUX

Table of canal companies with columns for company names (e.g., PANAMA, SUSZ), dates, and numerical values.

CARRIÈRES, CIMENT

Table of quarry and cement companies with columns for company names (e.g., ARDOIS DE L'ANJOU, CARRIÈRES DE L'OUEST), dates, and numerical values.

VALEURS DIVERSES

Table of various other values with columns for company names (e.g., ADT, AG. NAT. AFFICH.), dates, and numerical values.

OHMINS DE FER TRAMWAYS

Table of railway and tramway companies with columns for company names (e.g., S.N.C.F., R. & 2.000 FR.), dates, and numerical values.

LE POUR ET LE CONTRE

Table with multiple columns listing various financial instruments, companies, and their associated values. Includes sections for 'DOCKS, EAUX', 'ELECTRICITE', 'FILATURES', 'GAZ', 'FOURAGES', 'HOULLERIE', 'PORTS', and 'TRANSPORTS'. Each entry typically includes a company name, a percentage or value, and a date.

Main financial table with multiple columns listing various securities, bonds, and market data. Includes sections for 'ARDOISIERS CIMENTES SAOUTHOUDS', 'GRANDS MAGASINS', 'FONDS D'ETAT ETRANG.', 'ACTIONS ETRANGERES', and 'OBLIGATIONS ETRANGERES'.

Market data section containing 'Promesses d'actions', 'Actions nouvelles', 'BOURSE DE TOULOUSE', 'BOURSE DE MARSEILLE', 'BOURSE DE BORDEAUX', 'BOURSE DE LILLE', 'BOURSE DE NANTES', 'BOURSE DE NANCY', 'A GENÈVE', and 'A MONTRÉAL'. Each sub-section lists various stocks and their prices.

A BRUXELLES section containing market data for various stocks and bonds in Brussels, including 'Banque du Congo Belge', 'Banque Nationale de Belgique', and others.

industrielles, accentue son avance à 7.775 contre 7.200 l'action de capital et à 7.350 contre 7.150 celle de jouissance. Les **Etains de l'Indochine**, les considérations géographiques intervenant, sont plus faibles, offerts à 135 l'action et à 1.5550 la part contre 140 et 1.621 respectivement.

Le **Nickel** cède encore de 3.099 à 2.900 ; le Conseil a été autorisé le 23 décembre à porter le capital de 354.240.000 fr. à 708 millions 480.000 fr., par la création d'actions de 225 fr. qui seront sans doute émises à 250 fr. au cours de février. Il a signalé l'installation de procédés nouveaux pour le traitement du minerai qui demandera un délai assez long. La Société compte, en attendant, substituer partiellement la fusion au four électrique à celle au four à water-jacket pour obtenir une économie appréciable de main-d'œuvre et de combustible.

Au groupe des mines d'or coloniales, très animé il y a huit jours, après les espérances qu'a fait lire le Conseil à l'assemblée de l'**Equatoriale des Mines**, l'action de cette dernière est demandée à 3.225, ainsi que la part à 2.750. Progrès faciles de l'action de la **Minière de l'Oubangui Oriental** à 5.900 contre 5.700, tandis que la part chemine de 64.000 à 64.650 ; le 30 décembre, s'ouvrira l'émission à 110 fr. d'actions nouvelles de 105 fr. qui portera le capital de 40 à 100 millions. Il y a plus d'hésitation sur le marché de **Mocupia** à 560 l'action et 4.800 la part. **Saint-Elie et Adieu-Vat** est ferme à 1.295 l'action et 28.100 la part. Tenue le 20 décembre, l'assemblée annuelle a approuvé les comptes de 1941 et 1942, que nous avons déjà résumés et laissant, après déduction de la perte enregistrée en 1942, un report bénéficiaire de 1.315.318 fr. Le président a insisté sur le fait que, pendant la guerre, la mine avait pu rester ouverte, ce qui épargne aujourd'hui à la Société le coûteux effort d'une remise en état. Mais son allocation a surtout porté sur l'effort poursuivi pour doter l'exploitation d'un outillage moderne à l'échelle des possibilités minières qui, pratiquement depuis 1938, sont entrées dans la voie des réalisations. C'est à cet effort d'équipement que répond l'augmentation du capital, porté de 5 millions à 56.251.900 fr., intervenue en février dernier. Toutefois, les commandes de matériel passées en Amérique n'ont pris un caractère définitif qu'en novembre dernier, en raison du long délai qui a précédé l'octroi des devises nécessaires. Le premier matériel, d'une valeur de 200.000 dollars, ne sera guère en place avant le début de 1948. Entre temps, la Société aura dû établir une voie de communication de quelque 55 km. devant permettre l'acheminement de ce matériel sur les placers. Un seul centre est actuellement en exploitation, celui de Davis, à l'ouest duquel des dégagements ont fait reconnaître l'existence de filons que la Société se dispose à prospecter exactement. Elle a de même aux centres Direction de Babinsky ouvert des travaux qui en sont encore au stade de la prospection.

Progrès à 1.910 contre 1.820 de **Minerais et Métaux** qui est d'ailleurs justifiée à porter plus haut ses ambitions. Les actionnaires ont le 23 décembre décidé l'annulation des parts qui vont être effectivement rachetées à partir du 6 janvier, à raison de 178 fr. 15 au nominatif et de 178 fr. 50 au porteur. Il en coûtera 15.864.807 fr., à prélever sur le poste « autres réserves », ramené de ce fait à 11.470.341 fr. L'assemblée a en même temps décidé d'élever le capital de 20 à 60 millions par incorporation totale de la réserve spéciale de réévaluation, soit 37.603.353 fr., et par prélèvement de 2 millions 396.647 fr. sur les autres réserves. Ce sera en définitive une reconstitution partielle du capital qui, en 1932, avait été ramené de 100 à 20 millions. Elle s'effectuera par l'élevage de 100 à 150 fr. du nominal des actions actuelles et par la remise gratuite et titre pour titre de 200.000 actions de 150 fr. Le Conseil est également autorisé à porter éventuellement le capital à 120 millions en actions de numéraire ou gratuites ou par l'un et l'autre procédé.

L'**Ouenza** reste en vedette à 9.575 l'action et à 42.000 la part, dans l'attente des résultats de 1942 à 1945 qui seront soumis à l'assemblée prévue pour la fin de janvier et plus encore des résultats de 1946 qui permettraient de reprendre les réparations. **Mokta el Hadid** s'adjuge encore quelques nouvelles positions à 28.500 contre 28.250 l'action de capital et à 27.000 contre 26.950 l'action de jouissance. A 4.200 gagne 200 fr. l'action de capital **Djebel Djerissa**, alors que la promesse d'action s'avance de 3.650 à 4.000. Hors cote, **Zaccar**, qui se dispose à répartir cinq actions gratuites pour une ancienne en portant son capital de 6 à 36 millions, se maintient sans effort à 48.000. **Fillois**, dont les comptes de l'exercice au 30 juin dernier se soldent par un bénéfice net de 252.765 fr. — reporté à nouveau — ont été approuvés le 20 décembre, doit céder à 2.900 contre 2.985.

CHARBONNAGES

Seul le charbon importé continuerait à bénéficier d'une subvention ; le prix du charbon métropolitain serait porté de 1.200 à 1.500 fr. la tonne, le prix de revient, sur lequel on avait fait tant de mystère, étant évalué définitivement à 1.482 fr. Nationali-

sation ne signifie pas, on le voit, bon marché. Il s'ensuivra, par répercussion, une série de hausses, notamment pour le gaz et l'électricité. Des commentateurs optimistes assurent que certaines industries pourront absorber, sans augmentation de prix, l'élevage du prix du charbon. Il est permis de rester sceptique.

Les mineurs se sont, en définitive, refusés à travailler le dimanche 29 décembre et 5 janvier, en compensation du chômage des fêtes de Noël et du Jour de l'An.

Le compartiment des houillères nationalisées a été fort négligé aux dernières séances ; le nombre des valeurs cotées n'a cessé de diminuer. **Lens** est revenu à 790 après 805, **Marles** à 801 après 822, **Vicoigne** à 750 contre 778. **Courrières** est également plus faible à 635. Par contre, **Béthune** s'est amélioré à 2.180.

Les **Charbonnages du Tonkin** gagnent une fraction à 2.900. Dans leur assemblée du 20 décembre, les actionnaires ont approuvé les comptes des exercices 1943 et 1944 fusionnés en un seul. Le bilan au 31 décembre 1944 a fait apparaître un solde créditeur disponible de 21.771.400 fr. Il a été affecté 5 millions à la réserve pour fonds d'assurance, 11.506.887 fr. à la provision pour travaux en prévision, 5.101.000 fr. à la provision pour fluctuation des valeurs en portefeuille et 163.513 fr. au report à nouveau. Compte tenu du report antérieur, le report à nouveau total s'élève à 2.549.286 fr. Le président a déclaré que l'exploitation n'avait jamais été arrêtée, mais qu'elle était tombée à 5.800 tonnes par mois, au cours de l'été 1945. Depuis, elle s'est très sensiblement améliorée. Elle est actuellement d'environ 26.000 tonnes par mois, malgré les difficultés que présente le recrutement de la main-d'œuvre. Des sommes importantes seront nécessaires pour la reconstruction des installations détruites. Elles ont été mises à la charge de la collectivité française par la loi du 26 octobre 1946. La Société va demander aux Pouvoirs publics d'inscrire la restauration de ses installations, par priorité, dans les plans d'équipement et de financement et de bénéficier d'urgence des avances sur dommages de guerre prévues par la loi. Aucune augmentation de capital n'est prévue pour 1947. L'appel des trois quarts restant à verser sur les actions nouvelles ne sera effectué que dans le courant de l'année prochaine et seulement lorsque l'état d'avancement des travaux l'exigera. Aux dernières nouvelles, tout était calme à la mine où stationnaient d'ailleurs des troupes françaises. **Dong-Trien** est ferme également à 379, après 370. La part revient, cependant, à 5.500 de 5.650.

VALEURS DE PÉTROLE

La **Française des Pétroles** frôle, en dernier lieu, à 2.995, le cours de 3.000, qu'elle avait atteint un moment. C'est la **Standard Oil of New Jersey** et la **Socony Vacuum Oil Co**, qui constituent le groupe américain, participant pour 23,75 0/0 au capital de l'**Irak Petroleum**, concurrentement avec la **Française des Pétroles**, l'**Anglo Iranian** et le groupe **Royal Dutch-Shell**. Ces deux compagnies américaines sont en négociation pour obtenir une participation dans la concession pétrolière accordée par l'Arabie Séoudite. Malheureusement, l'**Irak Petroleum** n'y est pas intéressé.

La **Société Générale des Huiles de Pétrole**, dont la progression avait été si rapide sur l'annonce d'une distribution d'actions gratuites, se maintient sur ses nouvelles positions à 3.400. **Péchebromm** se laisse gagner par l'ambiance et, de 1.750, ascensionne à 1.930. Sa filiale, **Péchebromm-Ouest**, a procédé récemment à l'augmentation de son capital de 30 à 50 millions par prélèvement d'une partie de sa réserve de réévaluation. La **Standard Française des Pétroles**, dont le capital n'a pas été modifié depuis 1937 et qui avait bondi la semaine dernière de 3.835 à 4.450, continue ses progrès à une allure aussi soutenue à 5.000.

La **Société Française des Carburants**, qui était demandée à 1.275, s'est traitée à 1.365, dernier cours coté. Le droit à la souscription à 520 fr. des 60.000 actions nouvelles de 500 fr. (une nouvelle pour une ancienne), que nous avons signalée le 6 décembre, sera négocié jusqu'au 3 janvier, pour les actionnaires empêchés, aux termes de la loi du 14 août 1941. **Lille-Bonnières et Colombes** revient à 4.530 de 4.700, sur le bruit d'un incendie qui s'était déclaré dans la nuit du 20 au 21 décembre et que la presse avait présenté comme un sinistre important. Il n'y a eu en réalité que des dommages limités, couverts d'ailleurs par les assurances. Ce sont les étincelles échappées d'une locomotive qui, paradoxalement, ont déterminé l'incendie d'un bac à eau, dans lequel s'était accidentellement déversée une certaine quantité d'essence.

La **Royal Dutch**, recherchée à Amsterdam, a progressé de 328 à 336 l'action de 100 florins. Le droit à deux actions gratuites de 100 florins par actions de 1.000 florins s'est lui-même élevé de 649 à 659 1/2.

La **Canadian Eagle** montre peu d'allant à 731 contre 738 la coupure de 25. On ne connaît pas avant janvier ou février les résultats de l'exercice 1945. Le dividende de 6 pence, régulièrement payé depuis 1940, a

été prélevé, pour la plus grande partie, sur les réserves de la Compagnie, alors qu'en 1944 les bénéfices représentaient 2 sh. 6 d. par action. Pendant ce temps, les bénéfices de sa filiale, l'**Eagle Oil and Shipping**, s'accumulaient en réserves. Une répartition aurait entraîné, en effet, une double imposition au Canada et en Angleterre. Mais maintenant cet obstacle est écarté, le Canada et l'Angleterre ayant conclu récemment un accord pour supprimer la double imposition. On peut donc espérer une amélioration du dividende qui sera prochainement annoncé. Si même cet espoir était déçu, il paraît hors de doute que la **Canadian** participera dans l'avenir de façon plus large aux bénéfices du groupe **Royal Dutch-Shell**. La **Mexican Eagle**, après une pointe en avant à 361, revient à 340. Rien de nouveau n'a été annoncé sur son compte.

La **Shell** se tasse à 1.965, tandis que la **Franco-Wyoming** est mieux à 3.405, ex-coupon 38 d'un montant brut de \$ 0,90, soit \$ 0,63 net d'impôt américain, l'impôt français était de 5 0/0 sur le montant brut.

CAOUTCHOUCS ET VALEURS COLONIALES

En Indochine, depuis la fuite d'Ho Chi Minh et de ses satellites à Nankin, le moment est aux armes. Cette intervention militaire devenait le seul moyen efficace pour défendre notre prestige et assurer la continuité de notre rôle économique et social auprès des diverses populations encore fidèles à notre influence. Certes, nous devons regretter de n'avoir pu aboutir par la voie de la persuasion à amener les extrémistes du Viet-Nam à s'intégrer dans une Union Indochinoise pacifiquement élaborée comme le souhaitaient les Cambodgiens, les Laotiens et Cochinchinois réunis à Dalat, ainsi que le comprend une majorité paisible d'agriculteurs et de commerçants de l'Annam et du Tonkin ; mais nous ne pouvions tout de même continuer indéfiniment de faux palabres sans faire acte d'autorité pour arrêter l'effusion de sang des guet-apens.

Avant de suivre maintenant le déroulement des opérations qui seront conduites par le général Leclerc avec tout l'appui du gouvernement quant aux moyens à mettre en œuvre, il est bon d'avoir en mémoire l'allocution prononcée à Saigon par l'amiral Thierry d'Argenlieu, déclarant que « la France ne saurait être assujettie à des conventions qu'elle serait seule à respecter ».

Malgré les allégations mensongères qui nous ont prêté des intentions colonialistes dépourvues de fondement et contraires aux principes que nous avons toujours prônés et mis en pratique dans notre conduite à l'égard des pays membres de notre Empire, l'opinion internationale, dont l'attention est tendue vers ce point névralgique, saura comprendre que la France n'entend pas rétablir sa souveraineté dans les mêmes conditions qu'autrefois, mais que cependant, dans cette évolution sur un nouveau statut fédéral, elle ne peut être disposée à transiger et à discuter le maintien et le développement de son influence actuelle comme de ses intérêts économiques, pas plus qu'elle ne peut admettre de se voir contester le soin d'assurer la protection des minorités ethniques et la sécurité des bases stratégiques. Suivant les propres paroles du haut-commissaire, « la France n'entend pas, dans l'état présent de l'évolution des peuples indochinois, leur accorder une indépendance sans condition et totale qui constituerait seulement une fiction gravement préjudiciable aux intérêts des deux partis ».

Le marché des manufacturiers est toujours très actif. **Bergougnan** fait l'objet de nombreuses transactions. L'action termine en clôture à 10.050 contre 9.650. **Dunlop** est également très recherché à 4.225 contre 4.000. **Bognier et Burnet** s'avance à 3.850 contre 3.800. Par contre, **Hutchinson** se tasse à 12.250 contre 12.300. De même, **Michelin** fléchit à 9.200 contre 9.875 pour l'action A de capital et à 7.500 contre 8.800 pour l'action B de jouissance. L'action B suit ce mouvement de repli à 6.250 contre 6.800. Mais l'on peut dire que, pour ces deux dernières valeurs, ces retraites ne sont qu'épisodiques et préparent de nouveaux courants de hausse.

Les comptes de l'exercice au 30 juin 1946 de la **Pastorale Africaine**, d'une durée de dix-huit mois, se soldent par un bénéfice de 6.296.298 fr. contre 4.905.287 fr. pour l'exercice 1944 (d'une durée normale de douze mois). Il sera proposé à l'assemblée prévue pour le 23 janvier de distribuer un dividende de 15 fr. brut par action (contre 30 fr.), s'appliquant au capital porté de 5 à 15 millions par action, fléchit à 2.305 contre 2.400 en quinzaine, le droit correspondant à 2 actions nouvelles gratuites pour une ancienne, se déprime à 4.375 contre 4.400.

Le produit brut d'exploitation d'**Indénis** s'est élevé en 1945 à 5.454.989 fr. au lieu de 2.405.512 fr. en 1944. Il s'y ajoute 840.908 francs contre 62.781 fr. de différence sur ventes de titres, ainsi que 71.281 fr. contre 48.290 francs d'intérêts et commissions et 965.623 fr. contre 220.486 fr. de différence sur réalisation de divers éléments d'actif. Déduction faite des frais, charges et affectations aux amortissements et provisions, le bénéfice net de l'exercice ressort à 1.178.947 francs contre 589.473 fr. Il sera proposé à

l'assemblée, dont la convocation aura lieu à Abidjan vers la mi-janvier, la répartition d'un dividende brut de 7 fr. C.F.A. par action.

Le bilan au 31 décembre 1945 est caractérisé à l'actif par l'accroissement des approvisionnements et des débiteurs par la diminution des stocks et des postes caisses et banques. L'action est offerte à 550 contre 580, mais la part connaît plus de fermeté à 1.900.

Sensibles à l'aggravation des mouvements de la colonie, bien que le retour à l'ordre dusse être rapide par les voies énergiques, les valeurs de plantations se replient sous le coup d'offres plus nombreuses. **Cambodge** se tasse à 1.825 contre 1.860. **Padang** fléchit à 2.145 contre 2.195 et la part perd 1.100 fr. à 46.400. Les **Terres-Rouges** s'amenuisent à 470 contre 485, de même la part **Mékong** fond à 11.300 contre 11.650 et les **Caoutchoucs de l'Indochine** se replient à 1.920 contre 1.970.

MATÉRIAUX DE CONSTRUCTION I ET ENTREPRISES

Les **Ciments Français** s'avancent de 6.400 à 6.695. Ils ont absorbé il y a quelques années la **Société Générale des Chaux et Ciments**, sur laquelle une première répartition est annoncée ; elle est d'une action Ciments Français pour 60 actions, plus une somme de 20 fr. 10 au nominatif et 18 fr. 85 au porteur. **Pavin de Lafarge** s'avance encore de 17.000 à 18.250 l'action A, de 5.600 à 6.200 l'action B. **Lambert Frères** gagne une centaine de francs à 8.300, après l'assemblée du 23 décembre qui a décidé de porter le capital de 82 millions 1/2 à 165 millions par incorporation de réserves et distribution d'actions gratuites.

Fèvre et Cie, dont le capital doit être doublé par incorporation de réserve et élévation de la valeur nominale des actions, passe de 1.700 à 1.800. Les **Carrières de l'Ouest** se maintiennent aisément près de 2.050 l'action et 650 le dixième de part. L'exercice en cours laissera un bénéfice qui permettra sans doute d'amortir les pertes antérieures (9.628.662 fr.) et de régler les charges fiscales afférentes à l'incorporation de réserves dont le projet sera soumis à l'assemblée du 6 janvier. Les **Carrières et Scieries de France** s'élancent de 1.199 à 1.285. Le droit de souscription (une nouvelle de 450 fr., offerte à 550 fr., pour deux anciennes) dépasse un peu 300.

Les **Grands Travaux de Marseille** progressent de 2.455 à 2.570. Les **Grands Travaux Métropolitains** se retrouvent près de 560. L'assemblée extraordinaire du 24 décembre a décidé l'augmentation du capital de 6 à 8 millions par incorporation de réserves et répartition gratuite de 20.000 actions nouvelles, à raison d'une pour trois anciennes. Le Conseil a été autorisé, en outre, à élever le capital jusqu'à 50 millions, en une ou plusieurs fois.

INDUSTRIES TEXTILES

Le **Comptoir Linier**, après sa faiblesse de la semaine dernière, reste étale à 438, alors que **Pérenchies** de 6.950 gagne 7.450, toujours bien impressionné par les décisions de l'assemblée du 10 décembre, que nous avons relatées il y a quinze jours.

La **Cotonnière de Saint-Quentin** s'écarte peu de son cours précédent à 2.600. L'assemblée ordinaire du 20 décembre a approuvé les comptes de l'exercice clos le 30 juin 1946 se soldant par un bénéfice de 5.007.981 fr. et fixé le dividende brut à 40 fr. payable le 30 décembre. **Badin Fils** progresse de 5.750 à 5.980. Cette Société vient de participer à la création de la « Compagnie Textile Africaine », siège social à Casablanca, dont le capital initial a été fixé à 1 million. L'objet social comporte notamment l'industrie et le commerce de tous textiles naturels et artificiels en tous pays et spécialement au Maroc, de même que l'exploitation de tous ateliers, usines et magasins de vente. Les actions de jouissance des **Etablissements Badin (en liquidation)**, qui n'étaient plus que rarement cotées, cesseront de l'être le 30 décembre. **Le Blan** s'améliore à 2.157. Les actions nouvelles gratuites de cette Société (deux pour une) ont pris place sous la même rubrique que les actions anciennes.

L'**Industrie Textile** progresse encore d'une centaine de francs sur sa lancée à 2.157. Cette Société se préoccupe de réinvestir le plus avantageusement possible le produit de la vente de ses installations en Pologne, mais on n'a rien appris de nouveau à ce sujet.

Dollfus-Mieg, inlassable, s'approche maintenant des 40.000 à 39.700, l'amortie suivant à 37.000. On ne sait toujours rien d'une utilisation éventuelle de la réserve de réévaluation. Il semble que le Conseil préfère attendre pour en faire un emploi rationnel.

Gillet-Thaon reprend à 880. Les dividendes que nous avons annoncés la semaine dernière ont été détachés le 23. La part à 860 contre 925 n'a pas regagné son coupon.

Le compartiment des valeurs de soie est toujours en progrès. **Vautheret, Gros et Laforge** de 4.125 s'élève d'un bond à 4.760, la

part gagnant près de 1.000 fr. à 7.100. Les Soieries Ducharme se contentent d'une avance plus modeste à 3.425 contre 3.210 ; de même que la part à 3.225 après 2.995. Les progrès de la Soie sont encore plus ralentis à 4.650, au lieu de 4.550.

Dufour et Chaboud ne gagne également qu'une centaine de francs à 2.175. L'assemblée du 19 décembre a approuvé les comptes de l'exercice au 31 juillet 1946, se soldant par un bénéfice net de 3.463.422 fr. Le dividende a été fixé à 50 fr. brut et il a été décidé qu'il serait mis en paiement le 15 janvier par 35 fr. aux actions nominatives et 33 fr. 55 aux actions au porteur. Le rapport du Conseil signale, pendant l'exercice écoulé, une reprise de l'activité sur le marché de l'exportation et, pour l'exercice en cours, des commandes assez importantes.

Les Filatures de Schappe de Lyon s'écartent peu de leur cours précédent à 9.600. Le droit de souscription au pair à une action nouvelle de 1.000 fr. pour deux actions anciennes (n° 1 à 60.000) cessera d'être coté le 2 janvier. Il vaut 4.095. Ce n'est que le 1^{er} février 1947 qu'aura lieu la répartition de trois actions gratuites pour une ancienne.

Saint Frères s'améliore légèrement à 2.950. L'assemblée extraordinaire du 23 décembre a approuvé l'augmentation du capital de 150 millions de francs par prélèvement sur les réserves. Le capital sera ainsi porté à 450 millions par la création de 300.000 actions nouvelles de 500 fr., entièrement libérées, qui seront attribuées aux propriétaires des 600.000 actions anciennes à raison d'une nouvelle pour deux anciennes et porteront jouissance du 1^{er} janvier 1947.

Dickson se traite à 3.550 contre 4.500, ex-droit à la souscription au pair d'actions nouvelles à 500 fr. (2 nouvelles pour 5 anciennes). Le droit, qui sera coté jusqu'au 23 janvier, vaut 610 fr. L'attribution d'actions gratuites (3 nouvelles pour 5 actuelles) ne se fera qu'à partir du 3 mars prochain. Les actions actuellement souscrites ne participeront pas à cette distribution, ce qui explique la faiblesse relative du droit.

L'Usine Cliff, sur un marché étroit, se trouve demandée à 3.700, après l'avoir été à 7.900 la semaine dernière.

ALIMENTATION ET INDUSTRIE HOTELIERE

Presque toutes les valeurs d'alimentation ont été recherchées en cette courte semaine boursière.

La Raffinerie Say s'avance de 1.650 à 1.725. Lebaudy-Sommier atteint le cours rond de 4.350. Nassandres s'immobilise aux environs immédiats de 2.200. Les Sucreries Millet Réunies, sur le marché des courtiers, sont soutenues près de 1.370. La Vermandoise de Sucrerie ne s'écarte guère de 1.800. Les Sucreries et Raffineries de Bresles, après s'être élevées de 14.000 à 14.500, ont été ramenées à 14.000. Nous publierons prochainement des renseignements sur le dernier exercice. Pithiviers-le-Vieil, ex-droit à la double opération que nous avons annoncée la semaine dernière, n'a pas été cotée ; il en est de même pour le droit.

Siamna, dont le dividende a été fixé à 42 fr. 857 pour l'exercice 1945-1946 par l'assemblée du 19 décembre, abandonne une centaine de francs à 2.950.

Les Malteries Franco-Belges et Moulins de Prouvy s'élançant de 9.150 à 9.675. La Société procédera à une double opération à partir du 30 décembre : attribution d'actions gratuites (trois pour deux) ; création, au pair, de 29.670 actions de 500 fr. (une pour deux). En même temps, elle place un emprunt 4 1/2 0/0 de 25 millions.

Pernod, dont l'assemblée extraordinaire convoquée pour le 19 décembre, n'a pas réuni le quorum, est ramené de 5.800 à 5.700. Cinzano de 5.325 à 5.275. Les Distilleries de l'Indochine ne font pas mauvais contenance un peu au-dessus de 900.

Les Rizeries Indochinoises, qui ont réalisé en 1944 un bénéfice net de 2.134.094 fr., permettant la répartition d'un dividende de 6 0/0, payé le 26 décembre, à raison de 2 fr. 45 net, se montrent à 490, coupon encore attaché. Les Rizeries d'Extrême-Orient sont mornes à 130.

Damoy, dont le dividende de 100 fr. brut par action ancienne est payable depuis le 26 décembre, clôture à 6.100, ex-coupon, contre 6.325. Le droit de souscription aux actions nouvelles (coupon 44) qui s'exerce jusqu'au 10 janvier, à raison d'une nouvelle à 700 fr. pour une ancienne, ne s'écarte guère de 1.275. Le coupon 45 sera affecté à l'attribution des actions gratuites (deux pour une). Félix Potin tombe de 2.070 à 1.901. L'assemblée ordinaire a approuvé les comptes de l'exercice 1945-1946 dont nous avons publié un aperçu dans le numéro du 6 décembre. Elle a fixé le dividende à 15 fr., payable le 30 décembre, à raison de 3 fr. 16 net au porteur et 12 fr. 43 net au nominatif. Elle a autorisé le Conseil à émettre pour 100 millions d'obligations, emprunt qui, combiné, avec une ouverture de crédit de 20 millions obtenue du Crédit National, lui permettra de moderniser ses usines de la Villette. Sur cette marge d'emprunt, le

Conseil émet déjà une première tranche de 50 millions, du type 4 1/4 0/0. Les Docks Rémois s'avancent de 710 à 760 l'action, tandis que la part s'élève de 1.285 à 1.350 ; alors que l'exercice 1944-1945 n'avait pas permis la distribution d'un dividende, l'assemblée du 19 décembre a fixé à 7 fr. 50, payable le 1^{er} février, le dividende de l'exercice clos le 30 juin 1946. Goulet-Turpin, qui procède actuellement à une incorporation de réserves (deux actions gratuites pour une) s'avance un peu au-dessus de 900 l'action A, de 575 l'action B. Quant au droit d'attribution, il se tient au cours rond de 1.000.

Les Glacières de Paris sont passées, en quinze jours, des abords de 9.500 à 12.075. Une assemblée, convoquée pour le 7 janvier, doit autoriser une augmentation de capital de 100 millions par incorporation de réserves, et de 150 millions par souscription en numéraire. Le Conseil recevrait aussi l'autorisation d'émettre pour 120 millions d'obligations. Les Glacières de l'Alimentation s'avancent, dans la même période, de 758 à 860. Un projet d'incorporation de réserves sera soumis le 27 décembre aux actionnaires. La valeur nominale des actions sera portée de 100 à 250 francs.

La Compagnie Générale de Grande Pêche consolide finalement, à 2.500, le terrain récemment gagné. L'assemblée extraordinaire du 19 décembre a décidé de porter le capital de 11 à 22 millions par incorporation de réserves et doublement de la valeur nominale des actions.

Le Comptoir des Viandes et Produits Alimentaires n'a pas été coté depuis le détachement, jeudi, du droit à l'attribution d'actions gratuites (une pour une) correspondant au doublement du capital de 5 millions par incorporation de réserves décidée par l'assemblée du 4 décembre.

VALEURS DIVERSES

Beaucoup d'animation dans le groupe des grands magasins.

Le Printemps, qui a beaucoup progressé depuis quelques semaines, est ferme à 1.175. Pour la période s'étendant du 1^{er} août 1945 au 31 juillet 1946 que la gérance a divisé en deux exercices tronqués, le bénéfice global ressort à 32.171.966 fr. contre 16.792.667 francs pour les douze mois précédents. La gérance proposera à l'assemblée du 8 janvier un dividende total de 28 fr. 01 net au nominatif et 27 fr. 21 net au porteur. Les Trois Quartiers, qui convoquent aussi pour le 8 janvier l'assemblée appelée à statuer sur les comptes, très satisfaisants, du dernier exercice — on en trouvera plus loin l'analyse sommaire — s'élançant de 756 à 870. Le Louvre, en nouveaux progrès, atteint 2.520 l'action de capital. Un acompte de 20 fr. brut, soit 14 fr. net, a été payé à toutes les actions le 26 décembre.

Paris-France fait un bond de 3.350 à 3.640. Les Nouvelles Galeries Réunies gagnent encore du terrain à 2.100 l'action de capital et 1.790 la jouissance. Les Magasins Modernes, venant de 577, atteignent 650. Le 9 janvier doit se tenir, outre l'assemblée ordinaire pour l'approbation du bilan réévalué au 31 juillet 1945, une assemblée extraordinaire à laquelle le Conseil demandera l'autorisation d'augmenter le capital par souscription en numéraire et incorporation de réserves, en une ou plusieurs fois, et d'émettre des obligations. Le dividende paraît devoir être supérieur à 10 fr. Quant à la réévaluation, elle fera ressortir une réserve d'environ 150 millions. L'action Galeries Barbès est calme près de 1.450, mais la part, demandée à 1.850 il y a huit jours, bondit à 2.050. Le 2 janvier, ces titres seront remplacés à la cote par les cinquièmes de part.

L'action Nantaise des Bois Déroulés et Contreplaqués Océan est vainement demandée à 1.650 ex-droit. La part s'immobilise près de 1.950. Le 24 décembre ont commencé les opérations relatives à l'exécution des décisions de l'assemblée extraordinaire du 9 décembre : élévation du capital de 25 à 30 millions par création d'actions gratuites (une pour cinq) et à 55 millions par la création, au prix de 275 fr., de 100.000 actions de 250 fr. réservées titre pour titre aux 100.000 actions actuelles. Le coupon 28 qui représente le droit d'attribution n'a pas été négocié encore, non plus que le coupon 29 qui représente le droit de souscription.

Lincrusta Walton, dont l'assemblée extraordinaire n'a pas réuni le quorum le 19 décembre (doublement du capital par incorporation de réserves et élévation), gagne une quarantaine de francs à 580. La Brosse s'affaiblit de 3.900 à 3.725 l'action ancienne et de 3.700 à 3.615 la nouvelle. Fixés à 50 fr. et 45 fr. respectivement par l'assemblée du 17 décembre, les dividendes seront mis en paiement le 6 janvier.

L'Orfèvrerie Christoffe s'avance d'abord de 720 à 760 avant d'être demandée sans contre-partie à 850 ; le droit suit le mouvement en s'élevant à 495. Lancel se retrouve au cours rond de 1.000. Cette Société a payé le 2 décembre un coupon de 9 fr. brut. Ce coupon représente le dividende de l'exercice de neuf mois clos le 31 décembre 1945 qui

de l'exercice 1945, d'une durée exceptionnelle solde sans profit ni perte. Il a été payé par prélèvement sur le report antérieur.

La Générale d'Optique (Huet-Flammation) reflue de 830 à 770. L'assemblée du 16 décembre a décidé d'augmenter le capital : 1^o de 7 à 14 millions par incorporation de la réserve de réévaluation et distribution d'actions gratuites à raison d'une nouvelle pour une ancienne ; 2^o de 14 à 21 millions par l'émission de 70.000 actions de 100 fr. avec une prime de 75 fr. En outre, l'autorisation de l'augmenter ultérieurement à concurrence de 35 millions a été donnée au Conseil.

L'Optique et Mécanique de Haute-Précision, tombée déjà à 1.150 la semaine dernière, glisse encore à 1.085. Le Consortium Général d'Optique est irrégulier, l'action se maintenant près de 2.375, tandis que la part s'élève de 6.600 à 6.800.

Les Munitions de Chasse s'enlèvent de 55.000 à 62.800. Les actionnaires ont fixé le dividende à 104 fr. 85 brut et décidé de porter le capital de 24 à 96 millions par incorporation de réserves et élévation, de 2.000 fr. à 8.000 fr., de la valeur nominale des actions, qui seront ensuite divisées en quarts. La Cartoucherie Française est calme à 865 et 755 les deux catégories d'actions. A l'assemblée extraordinaire du 30 décembre qui doit vérifier les augmentations de capital — 18 millions par incorporation de réserves et 18 millions par souscription en espèces — le Conseil demandera l'autorisation d'élever éventuellement le capital de 72 à 120 millions.

Paris-Charbons (ex-Bernot) est offert à 380. Touffin, dont le dividende est fixé à 20 fr. par action libérée et 12 fr. 60 par action non libérée, s'avance de 910 à 980. L'exercice 1945-1946 a laissé un bénéfice net de 1.567.043 fr., calculé après amortissement de la perte antérieure de 993.170 fr.

Les Papeteries Navarre clôturent demandées à 3.150. Papeteries du Limousin en vifs progrès à 1.225. Les Papeteries de Roquefort, qui valaient 1.164, atteignent 1.210. L'assemblée extraordinaire du 20 décembre a décidé de porter le capital de 30 à 60 millions par incorporation de réserves et distribution d'actions gratuites. Cenpa est abordable près de 550. Les Cartoneries de la Rochette se retrouvent près de 2.350, à la veille des assemblées appelées, le 26 décembre, à porter le dividende de 5 fr. 65 à 10 fr. net et à tripler le capital par incorporation de réserves et distribution d'actions gratuites.

Marinoni s'effrite à 810. L'exercice clos le 31 août 1946 se solde par un bénéfice net de 2.082.784 fr. après amortissement de la perte antérieure de 1.503.907 fr. Un dividende de 5 fr. sera proposé à l'assemblée du 11 janvier. Pour 1944-1945, il avait été réparti 6 fr. par prélèvement sur les réserves. L'Imprimerie Chaix a valu en dernier lieu 3.225 l'action ancienne et 3.015 la nouvelle. L'assemblée du 23 décembre a décidé d'élever le capital de 32 millions 1/2 à 48 millions 750.000 fr. par incorporation de réserves et distribution d'actions gratuites, et a autorisé le Conseil à le porter éventuellement à 100 millions.

L'Annuaire Didot-Bottin, dont l'assemblée extraordinaire est reportée au 16 janvier, fait un bond à 8.400, venant de 8.080. Le Petit Marseillais n'est plus coté. Un arrêté du 11 décembre, pris en exécution de la loi du 11 mai 1946, prononce la dévolution des biens de la Société à la Société Nationale des Entreprises de Presse.

Bastos se maintient près de 8.900. Les Manufactures Indochinoises de Cigarettes s'avancent de 1.095 à 1.155 l'action, de 3.400 à 3.530 la part, après l'assemblée du 19 décembre qui a approuvé les comptes de l'exercice 1945 se soldant par une perte de 133.300 piastres. La Suédoise des Allumettes s'attarde un peu au-dessus de 950.

La Société Nouvelle Pathé-Cinéma s'approche de 2.900. Pathé-Baby se retrouve un peu au-dessus de 600, après l'assemblée du 19 décembre qui a approuvé les comptes de l'exercice 1945-1946, se soldant par un bénéfice de 133.257 fr., porté au compte des amortissements différés du précédent exercice dont le solde est ainsi abaissé à 396.292 francs.

Le Musée Grévin se montre à 21.000 l'action. Les actionnaires ont, le 19 décembre, approuvé le bilan de 1945, réévalué, qui comporte une réserve spéciale de 10.107.322 francs.

L'Industrielle Minière (ex-Dombrowa), dont le dividende vient d'être fixé à 24 fr. brut pour l'action de capital, et 11 fr. brut pour la jouissance, payable le 1^{er} janvier, s'effrite à 1.200 et 935. Huta-Bankowa hésite à 553 l'action de capital ; la jouissance est délaissée à 516. L'assemblée du 19 décembre a approuvé les comptes de l'exercice 1945-1946, se soldant par un bénéfice du même ordre que le précédent : 744.404 fr. Le solde disponible s'élève à 1.579.156 fr. Le dividende a été fixé à 5 0/0, soit 5 fr. par action de capital et à 1 fr. 16 par action de jouissance. Il est payable depuis le 23 décembre en même temps que la répartition afférente au précédent exercice.

La Compagnie Générale Industrielle est soutenue un peu au-dessus de 600. L'assemblée du 19 décembre a approuvé les comptes

nelle de dix-huit mois, se soldant sans profit ni perte. Un prélèvement sur les réserves a permis de répartir un dividende de 12 fr. Sur ce dividende, reste dû un solde de 3 fr., payable le 30 décembre à raison de 2 fr. net.

La Parisienne de Chauffage Urbain se défend près du cours rond de 1.000. La récente assemblée a révélé une nette amélioration de ses résultats l'an dernier.

MINES D'OR ET VALEURS SUB-AFRICAINES

Les valeurs sud-africaines ont été hésitantes à Paris, à cause des risques graves qu'elles courent d'être réquisitionnées, puisque plusieurs d'entre elles figuraient déjà dans la troisième liste des titres voués à cette disgrâce.

L'hypothèse de la réquisition avait été envisagée avec sérénité quand les titres se traitaient notablement au-dessous des parités de Londres, la marge de hausse représentée par cet écart étant considérée comme une contre-partie suffisante.

Mais les opérations basées sur la perspective d'un alignement des cours à Paris et à Londres ont amené quelques mécomptes à cause de la faiblesse du marché des Kaifirs à Johannesburg.

Aussi, le marché de Paris se méfie-t-il, actuellement de ces titres. D'ailleurs, à Londres, les actions des mines à rendement, manquent aussi d'activité et se traînent toujours aux environs des mêmes cours. Plusieurs ont même reculé un peu, à la suite de la publication des dividendes du second semestre, qui, dans nombre de cas, sont en diminution. C'est ainsi que la répartition de Rand Leases est brusquement abaissée à 1 sh. au lieu de 1 sh. 6 d. pour les semestres précédents, alors que le chiffre de 1 sh. 3 d. était escompté.

Par contre, certaines valeurs nouvelles de l'Etat Libre d'Orange ont été stimulées par la perspective d'une prochaine attribution de terrains. Lyndenburg Estates a progressé un peu à cette occasion.

Johannesburg attend maintenant avec quelque impatience de nouvelles réductions d'impôts, qui lui paraissent probables après les déclarations faites, le 20 novembre, par le ministre des Finances, M. Hofmeyr.

Déjà, l'industrie minière a bénéficié, cette année, d'allègements fiscaux se chiffrant par £ 3 millions environ par an. Mais les frais d'exploitation continuent à progresser, surtout les dépenses de main-d'œuvre, de sorte que les bénéfices d'exploitation diminuent. En outre, beaucoup de Sociétés sont obligées de consacrer une grande partie des bénéfices d'exploitation, déjà réduits dans une forte proportion, à payer les investissements nouveaux, au détriment des dividendes.

Le rapport des liquidateurs de Langlaagte Estate, pour la période du 1^{er} avril au 30 juin 1946, fait ressortir un surplus de l'actif liquide sur le passif de £ 623.944. En 1946, il a été procédé à une première distribution de liquidation de 5 sh. par action qui a absorbé £ 379.958.

Pour Van Ryn Deep, le rapport des liquidateurs pour la période du 1^{er} avril au 30 juin 1946, fait ressortir que l'excédent des actifs liquides sur le passif était à cette date de £ 411.380. Le 11 septembre 1946, les liquidateurs ont déclaré un premier dividende de 4 sh. par action, qui a absorbé £ 239.373.

South African Coal Estates annonce un dividende de 1 sh. 4,8 d. Ces deux Sociétés sont des filiales de l'Anglo American Corporation.

South West Africa maintient son dividende à 1 sh. 6 d.

London and Rhodesian Mining a obtenu, pendant l'exercice clos au 30 juin, £ 110.204 de recettes, contre £ 113.618. Elle répartit un dividende de 5 0/0, et, en outre, un dividende intérimaire de 5 0/0 pour l'exercice en cours. La perspective d'une diminution des ventes de diamants, qui ont atteint un record de 30 millions de livres en 1946, n'influence guère les valeurs du groupe.

Avec
vos billets improductifs
ACHETEZ
dès maintenant
des
BONS
de la
LIBÉRATION
à intérêt progressif

Remboursables à vue
sans aucune formalité
au bout de six mois

A LONDRES

	18 déc.	25 déc.
Consolidés 3 1/2 0/0.....	98 5/16	98 3/8
War Loan 3 1/2 0/0.....	107 13/16	107 3/16
Dawes	11 1/2	11 1/4
Young	8 1/2	8 1/4
Great Western	57 1/2	58 3/8
Cable and Wireless.....	118 1/2	119 1/2
Braslian Traction.....	29 5/8	29 7/8
Canadian Pacific.....	18 3/8	18 1/2
Hydro-Electric Securities	6 1/2	6 1/2
Woolworth	99 3/4	99 1/2
Imperial Chemical	45	45 1/2
Lauraro Nitrate A.....	27 9/16	27 9/16
Unilever	52 6/8	52 9/8
United Molasses	55 6/8	55 6/8
Wickers	29 9/16	29 10 1/2
British Celanese	32 10 3/4	33 3/8
Courtaulds	54 3/4	54 3/4
British Amer. Tobacco.....	6 11/32	6 15/32
Imperial Tobacco.....	7 7/8	7 15/16
Anglo Iranian	5 1/2	5 5/32
Burmah	8 9/32	8 9/32
Shell	4 1/2	4 9/16
Venezuela Oil	3 3/4	3 3/4
Anglo American	6 3/16	6 5/16
Blyvooruitzicht	8 13/16	8 13/16
Libanon	5 8/8	5 3/8
New Central Witwaters.....	16	15 9/16
Rand Mines	6 5/8	6 5/8
Venterspost	2 3/32	2 1/8
Western Reef.....	1 27/32	1 27/32
West Springs.....	20 7 1/2	20 7 1/2
West Witwatersrand.....	7 1/2	7 3/16
De Beers	21 1/2	21 1/4
..... préf.....	22 1/2	22 1/4
Rhokana	10 7/8	11
Rio Tinto	17 1/2	17 1/2
Anglo-Dutch	19 6/8	19 6/8
Rubber Trust	25 1 1/2	25 1 1/2
Sennah Rubber.....	15	15 0/0

A NEW YORK

	18 déc.	21 déc.
Allied Chemical	173 1/4	175 1/4
American Can	39 1/4	39 1/4
American Smelting.....	54 1/2	58 1/2
American Teleg. and Telephone.....	167 3/8	167 1/4
Anacosta	39 1/2	40 5/8
Atchinson Topoka	97 1/2	98 1/2
Eldwin Locom.....	20 1/2	21 1/8
Bethlehem Steel	92 3/4	92 3/4
Celanese Corporation.....	20 1/4	21 1/8
Chrysler	87 1/4	91 7/8
Dome Mines	16 3/4	16 5/8
Du Pont de Nemours.....	187 1/2	189 1/2
Elliette	80 3/4	81 1/2
General Electric	56 3/4	56 3/4
General Motors	52 3/4	54 1/2
International Nickel.....	33 7/8	35 1/4
Kennecott	49 7/8	51 1/8
Montgomery Ward	62 1/2	63 1/4
National Steel	84 1/2	85 1/2
Faramount	83 3/8	83 1/2
Patino Mines	11 3/4	12 1/8
Pennsylvania	26 7/8	26 1/8
Fullmann	54 1/2	54 1/4
Radio Corporation	9 3/8	9 1/2
Republic Steel	27 1/2	27 5/8
Shell Union	29 1/2	30 1/2
Standard Oil of Calif.....	57 1/2	56 7/8
N-Jersey	67 1/2	68 3/8
Union Pacific	131 1/4	132 3/4
United Steel	72 1/4	72 3/8
Western Union Tel.....	19 1/2	22 1/8
Westinghouse	25 1/2	26 1/8

Chronique du Centre

Docks Lyonnais. — Les actionnaires ont, le 20 décembre, fixé à 11 fr. 80 net le dividende des actions nominatives, le dividende des actions au porteur étant absorbé par les impôts. Réunis le même jour en assemblée extraordinaire, ils ont décidé de porter le capital de 25.833.000 fr. à 51.666.000 fr. par incorporation de réserves et distribution d'actions gratuites (une pour une), à 77.499.000 fr. par émission, au prix de 200 fr., d'actions de 125 fr.

Lyonn. de Dépôts	970	Roche-la-Mollière.....	840
Rue Impériale	6300	Gerland	6550
O.T.L. capital.....	620	Docks Lyonnais.....	1650
— jouiss.....	822	Econom. d'Alim.....	395
Bourbonnais	650	Ferrand-Renaud.....	8500
Gaz du Sud-Est.....	1150	Laitière Moderne.....	1100
Franche-Comté	789	Pagnoud	1440
Carb. Zénith	2130	Aux Deux-Passages	575
Etabl. Seguin	2050	Gd Bazar de Lyon	640
Ac. St-Etienne.....	1225	Devay et Paule.....	9500
Ht F. de Chasse.....	4200	Casino	1110
Terrat	7900	Lyonn. de Textiles.....	2835
Rochebelle	1490	Tresses et Lacets.....	11055
Bouble	500	Tanneries Lyonn.....	13150

Ne laissez pas vos disponibilités improductives.

SOUSCRIVEZ aux

BONS DU TRÉSOR

C'est votre intérêt. C'est l'intérêt du Pays.

Tréfileries et Laminoirs du Havre

Des informations intéressantes ont été fournies, sur la situation des Tréfileries et Laminoirs du Havre, aux assemblées ordinaire et extraordinaire qui se sont tenues le 19 décembre.

L'exercice clos le 30 juin 1945 s'était soldé, après 18.300.000 fr. d'amortissements industriels, par un bénéfice net de 20.581.000 fr. L'exercice clos le 30 juin 1946 a laissé, après 120.360.000 fr. d'amortissements industriels, un bénéfice net de 63.708.000 fr. Le dividende distribué pour l'exercice 1944-1945 avait été de 40 fr. brut et s'appliquait à un capital de 284.760.000 fr. Le dividende de l'exercice 1945-1946 a été élevé à 55 fr. brut et s'applique à un capital de 522.060.000 fr. Il a été mis en paiement dès le 23 décembre à raison de 33 fr. 67 net au porteur.

Voici comment se comparent les comptes de profits et pertes des deux derniers exercices :

COMPTE DE PROFITS ET PERTES		30-6-46	30-6-45
		en millions de fr.	
Crédit :			
Bénéfice d'exploitation		55.850	332.423
Revenu du portefeuille, profits fin. et rec. div.		10.355	12.283
		64.205	344.706
Débit :			
Frais financiers et d'administrat.		20.497	154.169
Service des obligations.....		4.827	6.469
Amortissements industriels.....		18.305	120.360
Bénéfice net		20.581	63.708
		64.205	344.706

REPARTITION		20.581	63.708
Bénéfice net		20.581	63.708
Report antérieur		289	515
		20.870	64.223
Reserve légale		1.029	3.185
Intérêt sur primes d'émission.....		4.055	4.035
Montant distribué		15.291	56.424
Report à nouveau		515	579
		20.870	64.223

En face des prélèvements de l'Etat qui, impôt de solidarité compris, se sont élevés à 237.424.000 fr., le bénéfice est encore bien modeste. Il n'atteint qu'un peu plus du double du bénéfice de 1938-1939, alors que les amortissements ont quadruplé, de même que les salaires et les appointements.

Du moins, d'un exercice à l'autre, a-t-on pu constater une vive progression des résultats, due surtout à l'activité des départements de la métallurgie du cuivre et des câbles et fils isolés. Le tonnage livré par ces départements a triplé des premiers aux derniers mois de l'exercice, si bien qu'en mai et juin 1946 ils avaient retrouvé la cadence de 1938-1939. Il n'en a pas été de même des départements de l'acier et des corderies où, du fait de l'insuffisance de la production française d'acier et de celle des importations de sisal, l'activité n'a pas dépassé la moitié de celle de 1938-1939.

La Société, du fait des dispositions fiscales restrictives, a dû supprimer la provision régulatrice dont l'utilité s'était démontrée lorsqu'il avait fallu parer à de vives fluctuations des cours des métaux. Elle a cependant ouvert un compte nouveau, le « Fonds régulateur du stock-outils », qui a été crédité des plus-values enregistrées à la suite des hausses autorisées par l'Administration. Mais le montant de ce compte, aux yeux du Conseil, n'est pas encore suffisant. Le Ministère des Finances a été saisi de cette question par les soins de la Chambre Syndicale des Métaux.

En dépit de la pénurie des matériaux de construction et de la lenteur des formalités administratives, une part importante des travaux de reconstruction des usines de la Plaine-Saint-Denis et de Darnétal a pu être réalisée au cours de l'exercice et l'achèvement de ces travaux est prévu pour 1946-1947. Les dépenses de reconstruction effectuées par la Société ont été portées à 152 millions; l'Etat n'a versé que 38 millions d'avances sur les 106 millions qu'il est appelé à prendre en charge.

L'assemblée extraordinaire a autorisé le Conseil à doubler le capital, en le portant de 522.060.000 fr. à 1.044.120.000 fr. par l'incorporation des primes d'émission s'élevant à 80.703.000 fr. et par prélèvement sur la réserve de réévaluation, dont le montant était de 1.204.060.000 fr. Le Conseil a été autorisé en même temps à porter éventuellement le capital à 2 milliards par émission d'actions de numéraire. Il a décidé, à l'issue de l'assemblée, de procéder immédiatement à une distribution d'actions gratuites, titre pour titre.

La Société s'était procuré de nouvelles ressources par l'augmentation de capital effectuée en juin-juillet 1945 et l'émission en 1946 d'un emprunt de 200 millions en obligations 4 0/0 de 5.000 fr. Ces deux opérations lui ont procuré, tous frais déduits, 454 millions. Cette somme a été intégralement utilisée au cours de l'exercice; elle a contribué à faire face à l'accroissement des stocks, passés en un an de 505 à 1.067 millions, et à l'augmentation des engagements de la clientèle, qui se sont élevés de 224 à 896 millions. Ces engagements sont en partie constitués par les traites à un an souscrites par les administrations et que la Société s'abstient d'escompter.

La situation financière est satisfaisante. A côté du capital de 522.060.000 fr., la Société alignait au 30 juin 1946 des réserves s'élevant à 1.486.155.000 fr. et des provisions se chiffant par 126.192.000 fr. Ses ressources propres se chiffraient donc par 2.134.407 millions, auxquelles s'ajoutaient 340.589.000 fr. de ressources à long terme constituées par des emprunts

obligataires. Les immobilisations industrielles, amortissements déduits, ne figuraient au bilan que pour 1.352.147.000 fr. Elles s'étaient accrues, au cours de l'exercice, d'une somme nette de 27.971.000 fr., représentant la différence entre les dépenses engagées et la réalisation, faite à des conditions avantageuses, de trois usines désaffectées : celles de Nantes, de Poissy et de Saint-Denis.

Les participations industrielles étaient inscrites pour 147.057.000 fr. Elles comprennent notamment des intérêts dans la Société Lignes Télégraphiques et Téléphoniques, qui s'occupe de réparation et de construction de câbles à grande distance et dans Pechiney. A ces intérêts s'ajoute une participation de 12 0/0 environ dans le capital de 200 millions de la Société Centrale des Alliages Légers, qui groupe tous les transformateurs français d'alliages légers.

L'actif disponible et réalisable dépasse largement les engagements courants. Aussi le Conseil a-t-il été fondé à déclarer dans son rapport que, si une nouvelle dépréciation du franc ne venait pas bouleverser son bilan, la Société serait en mesure de faire face, sans appel à des capitaux nouveaux, à une activité comparable à celle de 1938-1939.

Le Président, au cours de l'assemblée, a déclaré que la Société avait atteint la première étape du but qu'elle s'était assigné. Les usines ont été remises en route et elle a retrouvé son activité d'avant guerre. Le Conseil sait qu'il ne doit pas encore se contenter de ce résultat. Il lui reste à moderniser l'outillage et à renouveler les procédés de fabrication. S'il est trop tôt pour faire des pronostics sur l'exercice en cours, il est au moins possible de dire que le rythme du dernier exercice s'est maintenu. Sauf pour les textiles qui intéressent le département de la corderie, les approvisionnements, chose importante, restent satisfaisants. Aussi la production de 1938-1939 a-t-elle été atteinte ou même dépassée.

La Bourse, en évaluant à 3.341 millions l'actif de la Société, ne paraît pas surestimer les possibilités d'une entreprise active et méthodiquement conduite.

Il est à noter que, depuis le 30 novembre, le dépôt à la C.C.D.V.T. ou la mise au nominatif des actions de 500 fr. est devenu obligatoire, de même que la mise au nominatif des actions de 100 fr. Le délai limite pour ces opérations expire le 31 décembre. Les actionnaires doivent se soumettre d'urgence à ces prescriptions, sanctionnées par diverses pénalités. C'est à cette condition qu'ils pourront encaisser leurs dividendes et bénéficier de la distribution d'actions gratuites qui vient d'être décidée.

Accord commercial franco-italien

Un accord paraphé à Rome samedi dernier, porte sur 4 milliards de francs d'échange, dans chaque sens. Le précédent, du même montant, n'avait été utilisé que jusqu'à concurrence de 1.300 millions. Les échanges comporteront 80 % de matières premières, 15 % de produits finis, 5 % de produits traditionnels.

L'Italie recevra 500.000 tonnes de phosphates de plus en 1947 qu'en 1946. La France pourra exporter des tissus de laine et des parfums. L'accord de paiement tient compte des transferts sur l'Italie des 200.000 ouvriers italiens qui doivent venir travailler en France au cours de l'année prochaine.

Bilans

BANQUE DE FRANCE

Situation du 12 au 19 décembre 1946 (en millions de francs)

ACTIF			
Encaisse-or	64.810	—	—
Comptes cour. postaux.....	8.604	+	1.726
Effets esc. sur France.....	72.336	—	198
Effets négociables achetés en France	36.939	—	886
Avances sur titres.....	4.345	—	42
Avances à 30 jours maximum sur effets publics n'exécédant pas 2 ans.....	2.408	—	3.305
Bons du Trésor négoc.	85.000	—	—
Bons de la Caisse Autonome Prêts sans intérêt, à l'Etat.....	5.002	—	—
Avances provisoires à l'Etat	62.500	+	2.800
Divers	9.315	—	274
PASSIF			
Billets au porteur en circulation	711.813	—	1.559
Compte courant du Trésor.....	98	+	53
Compte courant de la Caisse Autonome	723	+	6
Comptes courants et comptes de dépôts de fonds.....	62.729	+	2.211
Divers	3.768	—	766

MERCREDI

VOUS POUVEZ GAGNER

10 MILLIONS

AU TIRAGE DE LA

LOTTERIE NATIONALE

BANQUE NATIONALE POUR LE COMMERCE ET L'INDUSTRIE

La situation au 31 octobre 1946 se totalise à 61 milliards 945 millions contre 59 milliards 566 millions au 30 septembre.

Au Passif, les dépôts de la clientèle s'inscrivent à 48 milliards 192 millions, en augmentation de 1 milliard 780 millions, sur le mois précédent.

A l'Actif, les « Comptes courants » et Avances garanties figurent pour 14 milliards 330 millions contre 13 milliards 666 millions. Les disponibilités réparties dans les postes « Caisse, Trésors Publics, Banques d'émission », « Banques et Correspondants » et « Portefeuille-Effets » se totalisent à 38 milliards 580 millions.

AVIS, INSERTIONS ET RÉCLAMES

BANQUE DE PARIS et des PAYS-BAS

Le nombre des actions déposées en vue de l'Assemblée extraordinaire du 31 décembre 1946 ne permettant pas de réunir le quorum de la moitié du capital social exigé par la loi, cette Assemblée ne pourra pas délibérer valablement. Une troisième Assemblée extraordinaire sera convoquée pour le 21 janvier 1947 à l'effet de délibérer sur le même ordre du jour.

BANQUE HYPOTHECAIRE FRANCO-ARGENTINE

L'Assemblée générale ordinaire tenue le 20 décembre a ratifié les comptes des exercices 1944-1945 et 1945-1946 se soldant respectivement par un bénéfice de 58.705.807 fr. et 58.742.220 fr. et a fixé les dividendes à 110 fr. brut par action ancienne de 250 francs pour chacun de ces exercices et à 55 fr. par action nouvelle de 250 fr. pour le premier semestre 1946. La date de mise en paiement de ces dividendes sera fixée par le Conseil d'administration en fonction des transferts reçus d'Argentine.

Sté An. des HAUTS FOURNEAUX FORGES ET ACIERIES de DENAIN et D'ANZIN

Capital : 587.340.000 francs.
Siège social : Paris, 12, rue d'Athènes, R. C. Seine 76.475

Augmentation du capital

De 195.780.000 fr. à 587.340.000 fr. par création de 783.120 actions de 500 fr., jouissance 1^{er} janvier 1947, attribuées à raison de 2 actions gratuites par action ancienne, dérivables ultérieurement,

Et à 1.174.680.000 fr. par émission au prix de 650 fr. de 1.174.680 actions de 500 fr., jouissance 1^{er} janvier 1947, réservées à titre irréductible aux actionnaires à raison d'une action nouvelle pour une action ancienne ou gratuite, soit en fait trois actions nouvelles payables en espèces pour une action ancienne préexistante.

Faculté de souscription à titre réductible. Souscriptions reçues du 20 décembre 1946 au 21 janvier 1947 aux guichets ci-après : Comptoir National d'Escompte de Paris, Société Générale, Crédit Lyonnais, Union Européenne, Comptoir Central de Crédit, Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie, Crédit Industriel et Commercial, Banque L. Dupont, Crédit du Nord, Banque Scalbert et Banque de Paris et des Pays-Bas.

Bulletin des annonces légales obligatoires, numéro du 16 décembre 1946.

SOUDEURE AUTOCENE

Emission d'un emprunt de 50 millions de fr. représenté par 10.000 obligations de 5.000 fr., 4,25 0/0, émises au prix de 4.775 fr. et créées jouissance du 1^{er} janvier 1947.

Intérêts 212 fr. 50. Amortissement en 30 ans, par voie de tirages ou de rachats en Bourse, avec faculté de remboursement anticipé à partir du 1^{er} janvier 1948.

Les souscriptions sont reçues chez MM. Vernes et Cie, banquiers à Paris, 29, rue Taitbout, (B. A. L. O. du 23 décembre 1946).

MANUFACTURES des GLACES et PRODUITS CHIMIQUES de SAINT GOBAIN, CHAUNY et CIREY

Sté Anon. au capital de 1.185.015.750 fr.
Siège social à Paris, 1 bis, place des Saussaies, R. C. Seine N° 98.286

Emprunt de 600 millions maximum en 120.000 obligations 4 1/4 0/0 de 5.000 fr.

Intérêt annuel : payable en une seule fois le 2 janvier de chaque année.

Intérêts et remboursement des titres nets de tous impôts présents et futurs, exception faite de ceux que la loi pourrait mettre obligatoirement à la charge des porteurs.

Amortissement en 30 années à compter du 2 janvier 1947, au pair par tirages au sort annuels, ou par rachats en Bourse.

Prix d'émission 95,90 0/0 jouissance du 2 janvier 1947, payable intégralement en souscrivant. B. A. L. O. du 23 décembre 1946, N° 51.

SOCIETE D'EXPLOITATION VERRIERE BEAUCE-BOURGOGNE

4, rue Cambacères, à Paris.
R. C. Seine n° 264.334 B

Emission de 16.000 obligations de 5.000 fr. nominal, jouissance 1^{er} janvier 1947.
Taux d'intérêt : 4 1/2 0/0 net, coupon annuel payable le 1^{er} janvier.
Prix d'émission : 4.875 fr.
Amortissement : en 20 ans au maximum dès l'origine par tirages ou rachats.
Garantie : Clause « pari passu ».
B. A. L. O. du 23 décembre 1946, n° 51.

