

La Revue d'Egypte Economique & Financière

Organe hebdomadaire d'information sur la vie économique
de l'Egypte et de l'étranger

ADMINISTRATION et RÉDACTION
LE CAIRE ALEXANDRIE

30, Rue Kasr-el-Nil 9, Rue de Stamboul
Tel. 46165 Tel. 22117 - 20107
B.P. 465 B.P. 624

Adresse Télégraphique "PUBLIOR"

Concessionnaire Exclusif
de la Publicité :

**SOCIÉTÉ ORIENTALE
DE PUBLICITÉ**

30, Rue Kasr-el-Nil, Le Caire
9, Rue de Stamboul, Alexandrie

ABONNEMENTS

EGYPTE ETRANGER

UN AN P.T. 100 Lst. 11.0

SIX MOIS P.T. 60 Sh. 18/-

LE NUMÉRO P.T. 3

Au Sommaire :

La Baisse de nos Exportations Cotonnières

Le Commerce et la Production de la Rayonne en 1937/38

La nécessité de produire du Coton bon marché

Nos Etudes Financières

Banque de Commerce

N. Tepeghiosi & Cie.

Les Assemblées Générales

Land Bank of Egypt

Rapport du Conseil d'Administration pour l'Exercice 1937

Or ou Papier ?

Le Procès des Obligations Suez

Conclusions des Obligataires

Les Assemblées Générales

Banque Misr

Rapport du Conseil d'Administration pour 1937

Actualité Monétaire

Livre - Dollar - Franc

RUBRIQUES :

Revue de la Presse Arabe - Echos et Nouvelles - Infor-
mations Financières - Informations Économiques de l'Étranger
Chronique de la Bourse des Valeurs - Lettre de Bruxelles
Revue Cotonnière - Revue du Marché de Gros.

LE COMMERCE ET LA PRODUCTION DE LA RAYONNE EN 1937/38

La rayonne est-elle ou non un concurrent du coton ? A certains points de vue elle l'est. A d'autres, elle constitue, au contraire, un auxiliaire de notre textile. Cette question a déjà été traitée dans notre numéro spécial publié à l'occasion du récent Congrès cotonnier. Nous n'allons pas y revenir. Mais ce qu'il faut souligner, c'est qu'entre la soie artificielle (surtout sous forme de schappe) et le coton il existe des relations, des rapports certains. La consommation de l'un influe sur celle de l'autre. Il en est de même des prix. Quand les cours du coton baissent, la consommation de rayonne tend à diminuer, et vice-versa. Cela est indiscutable ; et il est de notre devoir de suivre de près l'évolution du commerce et de la production de la soie artificielle et d'en tirer les conclusions nécessaires.

LE RAPPORT DE COURTAULD'S LTD.

Nous avons justement sous les yeux un document très précieux à ce point de vue : c'est le discours prononcé il y a quelques jours par M. Samuel Courtauld, président de la firme anglaise Courtauld's Limited, une des plus importantes sociétés de production de rayonne dans le monde.

M. Courtauld, après avoir parlé de la position particulière de sa Société, étudie d'une manière magistrale la situation générale de la production et de la consommation de la soie artificielle.

Examinons d'abord les chiffres qu'il nous présente et qui se rapportent à 1937 et comparons les avec ceux de 1936.

PRODUCTION MONDIALE DE RAYONNE

La production mondiale de rayonne en 1937 est évaluée à 1.200.000 lbs. environ, ce qui représente un accroissement de 16 % par rapport à 1936. Mais une telle progression paraît tout à fait normale. Ce qui, au contraire, ne le paraît pas, ce qui étonne, stupéfie, c'est l'augmentation de la production de schappe de rayonne, concurrente du coton et de la laine, qui a atteint 105 o/o. En 1937, 610.000.000 de lbs. de schappe ont été produits dans l'univers.

Quels ont été les progrès effectués dans chacun des pays producteurs ? Voici d'abord un tableau donnant les chiffres de production de filés de rayonne en 1936 et 1937 :

	1936	1937
Japon	341,000,000 lbs.	
Etats-Unis	123,000,000 »	
Allemagne	130,000,000 »	
Angleterre	120,000,000 »	
Italie	106,000,000 »	
France	66,000,000 »	
Hollande	23,700,000 »	
Canada	16,500,000 »	
Belgique	16,500,000 »	
Pologne	13,800,000 »	
U.R.S.S.	13,700,000 »	
Autres pays amalgamés	34,265,000 »	

	1936	1937
Japon	285,000,000 lbs.	
Etats-Unis	278,000,000 »	
Allemagne	112,000,000 »	
Angleterre	116,815,000 »	
Italie	88,000,000 »	
France	42,500,000 »	
Hollande	21,000,000 »	
Canada	12,000,000 »	
Belgique	13,500,000 »	
Pologne	11,285,000 »	
U.R.S.S.	14,000,000 »	
Autres pays ..	29,790,000 »	

Comme on le voit, progrès sur toute la ligne, excepté en U.R.S.S. où la production a accusé un léger recul. Le Japon et les Etats-Unis tiennent toujours la tête. Au troisième rang vient, cette année, l'Allemagne, tandis que la Grande-Bretagne a reculé au quatrième rang. La Russie a été repoussée à la onzième place, grâce aux progrès accomplis par le Canada, la Belgique (dont la production était demeurée stationnaire en 1935 et 1936) et la Pologne.

LA SCHAPPE DE RAYONNE

Venons-en, maintenant, à la schappe de rayonne. Le tableau suivant nous en donne les chiffres de production (en milliers de lbs.) :

	1936	1937
Allemagne	210,000	
Japon	175,000	
Italie	154,325	
Angleterre	33,000	
Etats-Unis	20,000	
Autres pays	19,530	
	1936	1937
Allemagne	65,000	
Japon	40,000	
Italie	100,000	
Angleterre	23,885	
Etats-Unis	12,000	

L'accroissement de la production en Angleterre, aux Etats-Unis et en Italie, tout en étant respectable n'est rien quand on le compare à l'augmentation foudroyante qui s'est produite au Japon et en Allemagne. Ces deux pays ont repoussé l'Italie du premier au troi-

sième rang, quoique la production de cette dernière se soit accrue de 54 %.

LA CONSOMMATION DE SCHAPPE ET LES PRIX DU COTON

Il est naturel, étant donné les chiffres que nous venons d'examiner, que la proportion de la production de la soie artificielle et de la schappe de rayonne par rapport à la production totale des fibres textiles, ait augmenté. Le tableau suivant nous le montre, en effet. La production globale de textiles a augmenté de 26 milliards à près de 29,5 milliards de lbs. entre 1936 et 1937. Les pourcentages des différents textiles sont les suivants :

	Pour cent	
	1936	1937
Coton	53,7	62,5
Laine	14,5	12,6 (1)
Jute	13,3	11,7
Chanvre	6,9	6,3
Lin	6,3	5,3
Rayonne (filés) ..	3,9	4
Schappe de rayonne	1,1	2,1
Soie	0,3	0,3

(1) Non dégraissée.

Si la proportion des filés de rayonne a légèrement augmenté, celle du schappe a pratiquement doublé, passant de 1,1 à 2,1 %. Mais la proportion du coton s'est aussi notablement accrue montant de 53,7 à 62,5 %, et cela n'est pas étonnant quand on songe aux récoltes records obtenus au cours de la dernière saison dans tous les pays producteurs. C'est la laine cependant qui a accusé un certain recul, et il ne faut pas oublier que la schappe est aussi un concurrent de la laine. Le pourcentage des autres fibres textiles telles que le jute, le chanvre et le lin ont aussi diminué. Celui de la soie est demeuré stationnaire.

Les chiffres de la production et les pourcentages qui s'y rapportent ne nous suffisent naturellement pas pour parvenir à une conclusion vraiment valable. Il nous aurait fallu avoir aussi les chiffres comparés de consommation des divers textiles. Malheureusement le rapport de Courtauld's Ltd. ne nous le donne pas.

(Lire la suite en page 21)

NOS ETUDES FINANCIERES

BANQUE DE COMMERCE

N. TEPEGHIOSI & Co.

Le Bilan de cette importante Banque, arrêté au 31 décembre 1937, vient de paraître. Une fois de plus il révèle d'importants progrès. Nous en

publions ci-dessous les chiffres comparés à ceux des deux précédents exercices, ainsi qu'à celui de 1920.

	1920	1935	1936	1937
	L.E.	L.E.	L.E.	L.E.
ACTIF :				
Caisse et Banque	10.513	59.619	62.767	124.396
Portefeuille Titres	972	110.076	114.643	107.074
Avances sur Titres	16.262	274.383	288.803	303.199
Avances sur effets, marchandises, et effets escomptés	7.622	35.958	38.124	105.979
Comptes-courants débiteurs	12.805	65.895	61.618	96.132
Comptes divers	6.874	20.184	36.385	24.835
Immeuble	—	1	—	14.835
Mobilier et installations	892	—	—	36
Participation financière	5.000	5.000	5.000	5.000
Total	60.940	571.116	607.250	781.486
PASSIF :				
Capital	20.000	160.000	160.000	160.009
Réserves	126	21.792	22.736	23.496
Comptes courants créditeurs	25.211	91.688	100.500	187.816
Caisse d'épargne	894	40.365	50.360	113.210
Dépôts fixes	1.050	38.931	35.811	53.393
Comptes divers	263	47.774	53.160	65.073
Banques et banquiers	12.525	153.928	168.908	159.801
Comptes provisoires	—	—	—	3.511
Dividendes impayés	—	762	750	744
Dividendes de l'exercice	871	10.000	10.000	10.000
Report bénéfiques	—	5.876	5.025	4.443
Total	60.940	571.116	607.250	781.486

Comme on peut s'en rendre compte par l'examen des chiffres ci-dessus, les progrès réalisés depuis 1920, date de la constitution de la Banque sont énormes. Ainsi, le total du bilan augmente de 13 fois, passant de 60.000 livres à 780.000.

Examinons les copies de l'actif :

Nous voyons que les liquidités de la Banque de L.E. 10.000 en 1920 atteignent L.E. 124.000 en 1937. Par rapport à l'année précédente, elles ont doublé, ne s'étant élevées en 1936 qu'à L.E. 62.676. Le portefeuille titres, presque inexistant en 1920 atteint L.E. 107.000 en 1937. Ce chiffre qui représente le coût d'achat ou une valeur inférieure, renferme une plus-value qu'on peut estimer à plus de 20% du montant indiqué au bilan.

Les comptes «avances», reflètent le développement rapide et important de l'activité de la Banque. Ainsi les «avances sur titres» qui s'élevaient à L.E. 16.000 en 1920 atteignent L.E. 303.000 en 1937 contre L.E. 288.000 l'année précédente. Les avances sur marchandises et autres garanties enregistrent un accroissement plus impor-

tant encore passant de L.E. 6.000 en 1920 à 105.000 en 1937 contre L.E. 38.000 l'exercice passé. Quant aux comptes-courants débiteurs de L.E. 12.000 qu'ils étaient en 1920, ils passent à L.E. 36.000 en 1937 contre L.E. 61.000 en 1936.

Cet accroissement fort important des avances effectuées par la Banque qui se chiffrent au total à plus d'un demi-million de livres, contre à peine L.E. 35.000 en 1920 et 388.000 en 1936 indique bien le rôle de plus en plus prépondérant que la Banque de Commerce joue dans l'activité commerciale et financière du pays. Soulignons que ce développement s'est caractérisé au cours de l'année 1937 par l'ouverture à Alexandrie d'une succursale qui a repris, en bonne partie, la suite des affaires de la Banque Nationale de Grèce.

Relevons enfin, à l'actif, l'apparition d'un nouveau compte : « Immeuble » qui figure pour une somme de L.E. 14.835. En effet, au cours de l'année dernière la Banque a pu acheter, à

d'excellentes conditions l'immeuble qu'occupe son siège social au Caire. Elle a aménagé de nouvelles chambres blindées, aménagement nécessité par le développement continu de ses affaires.

Au passif, nous relevons un premier signe fort caractéristique des progrès réalisés par la Banque : le capital de L.E. 20.000 en 1920, atteint L.E. 160.000 dès 1935, après avoir subi des augmentations continues au cours des années 1921 à 1928 où il atteignit L.E. 140.000. Les réserves, indice de la prudente gestion des dirigeants de la Banque, passent de L.E. 126 en 1920 à L.E. 23.496 en 1937.

Mais ce qui caractérise surtout la confiance toujours croissante que le public place dans la Banque de Commerce, c'est l'augmentation formidable des comptes-courants créditeurs, de la caisse d'épargne, des dépôts fixes, des comptes en Banque, etc., etc. Ils atteignent en 1937 un chiffre global de L.E. 580.000 environ contre L.E. 49.000 en 1920. Les progrès, par rapport à l'année 1936, sont également importants, puisque ces comptes atteignaient l'année précédente un total de L.E. 408.000. Si nous prenons compte par compte, nous verrons que l'augmentation au cours de cette dernière année est surtout sensible pour les comptes courants créditeurs qui passent de L.E. 100.000 en 1936 à L.E. 187.000 en 1937 et pour la caisse d'épargne dont le montant a plus que doublé, s'élevant en 1937 à L.E. 113.000 contre L.E. 50.000 l'année précédente.

Malgré l'accroissement énorme des sommes mises à la disposition de la Banque par ses clients, elle a préféré conserver une large liquidité, afin de parer à toute éventualité qui pourrait surgir de la situation économique actuelle. Toutefois, elle n'a point procédé à un resserrement du crédit qu'elle octroie au public, puisque nous avons relevé plus haut l'accroissement sensible de ses avances ; mais en agissant comme nous venons de l'indiquer, les dirigeants de la Banque font preuve d'une prudence avisée, qui leur a toujours permis de faire face à tous les engagements de la Banque sans pour cela entraver en quoi que ce soit son activité dans le pays.

(Lire la suite en page 7)

Les Assemblées Générales

LAND BANK OF EGYPT**Rapport du Conseil d'Administration pour l'Exercice 1937**

Le 31 mars 1938, les actionnaires de cette Société se sont réunis en Assemblée Générale Ordinaire dont nous publions plus loin le compte-rendu. Voici le texte du Rapport du Conseil d'Administration :

Messieurs,

Conformément à l'article 32 des Statuts, nous avons l'honneur de soumettre à votre approbation les Comptes de l'exercice commencé le 1er janvier 1937 et clos le 31 décembre 1937.

Mais auparavant, voici les faits principaux qui ont caractérisé l'année 1937 en Egypte :

Au point de vue politique. — Par le traité de Montreux, le 8 mai 1937, les Puissances ont renoncé à leurs droits capitulaires, et d'autre part les Tribunaux Mixtes, qui ont rendu des services éminents, seront supprimés dans 12 ans;

Le 26 mai 1937, admission de l'Egypte à la Société des Nations.

Le 29 juillet, couronnement de Sa Majesté le Roi Farouk Ier., dans l'allégresse générale.

Sous de tels auspices, nous avons la ferme conviction que pourra continuer à l'avenir l'heureuse collaboration des Egyptiens et de leurs hôtes étrangers.

Au point de vue économique, la crise subie par les Etats-Unis et notamment par le coton américain a déterminé une baisse de prix assez importante pour le coton égyptien. Mais l'Egypte a résisté en d'assez bonnes conditions. Car la récolte cotonnière de 1937 est nettement plus importante que celle de l'année dernière, où nous avions déjà obtenu une production record. Quant aux autres cultures, elles ont donné des résultats satisfaisants en raison soit des prix élevés, soit des rendements au feddan.

En moyenne pour la totalité du pays, le cultivateur égyptien a encaissé en 1937 presque autant qu'en 1936, et 1936 était une année satisfaisante.

La balance commerciale a été favorable de L.E. 2.594.118; le total des importations et exportations s'est élevé à L.E. 78.669.090.

Ces deux résultats représentaient respectivement en 1936 : L.E. 2 millions 360.045 et L.E. 65.391.155.

Un litige reste toujours en suspens devant les Tribunaux Mixtes sur le point de savoir en quelle monnaie nous devons payer nos Obligations 4 1/2 o/o.

Quoi qu'il en soit, nous payons les obligataires en francs français ayant actuellement cours légal en France ; mais nous leur remettons en même temps une déclaration écrite (script) réservant leur droit éventuel à tout supplément.

Pour les coupons échus le 15 janvier et le 15 juillet 1937, les scripts, calculés aux cours de ces 2 échéances, représentent un montant total de L.E. 12.836, que nous proposons de prélever sur les bénéfices de l'année 1937 et de porter en augmentation de la Provision pour Différences de Change ; celle-ci sera ainsi élevée à L.E. 126.653.

Comme nous vous l'indiquons plus loin, notre activité hypothécaire a été peu importante en 1937. C'est que les demandes de prêt ont été peu nombreuses dans le pays, parce que les transactions immobilières ont été ralenties. Nous sommes toujours disposés à conclure des affaires nouvelles.

Les ventes avant ou après adjudication, autorisées par votre Conseil d'Administration en 1937, ont représenté L.E. 93.113 dont L.E. 42.799 payables au comptant.

Dans cet ensemble de gages et de domaines, les domaines seuls, propriétés appartenant à la Banque, ont été l'objet de ventes comptabilisées pour un prix total de L.E. 76.027 payable 40 o/o au comptant, le surplus étant amortissable par annuités.

Compte tenu de ces ventes et des achats faits au cours d'exercice, la créance domaine au 31 décembre 1937 représente L.E. 208.360

En dehors des Domaines dont nous venons de parler, nos services ont dû gérer des propriétés appartenant à la Banque et louées à des acheteurs qui n'ont pas encore transcrit; ils ont dû gérer des biens dont la Banque est séquestre judiciaire; ils ont surveillé la gestion de tiers séquestres; ils ont dû enfin exercer une surveillance amiable sur d'autres gages.

Si nous éliminons les annuités échues le 31 décembre 1937, c'est-à-dire le jour même de la clôture du Bilan, les annuités arriérés représentent seulement L.E. 85.115. Elles représentent 22 o/o de l'ensemble formé par les annuités qui étaient dues au 1er janvier 1937 et par celles échues au cours de l'année.

Les recouvrements ont donc été importants. Mais ce résultat est dû en grande partie, au versement effectué par le Gouvernement pour payer, dans nos créances (A), les arriérés existants au 1er juillet 1937. Ces paiements ont constitué, à son profit, de nouveaux prêts (K) placés hypothécairement après nos créances (A) et avant nos créances (E).

Et cela conformément au décret-loi No. 48 de 1936.

Les adjudications ont été rares parce que, pour les prêts soumis à ce décret-loi, elles ne pouvaient être déterminées par nous qu'en accord avec le Gouvernement égyptien.

Et d'ailleurs un moratoire a été voté (loi No. 15 de 1937) pour permettre l'élaboration d'une nouvelle loi hypothécaire encore à l'étude.

De 1931 au 31 décembre 1937, l'Etat est donc intervenu quatre fois en faveur des débiteurs hypothécaires ruraux. Ceux-ci ont ainsi perdu la notion des échéances convenues ; ce qui porte atteinte au crédit de l'Egypte.

Et cependant, nous le répétons, les annuités de nos prêts (A) et (E) ont été réduites au niveau de la capacité de paiement des gages, parce que nous avons dû consentir des sacrifices considérables constatés par les lois No. 7 de 1933 et No. 48 de 1936.

La plupart de nos affaires sont régies par ces textes législatifs, conformément auxquels notre taux moyen d'intérêt au 31 décembre 1937 n'est plus que de 5 o/o.

Si nous considérons l'ensemble de nos placements hypothécaires, ce taux moyen à la même date est de 5,15 o/o.

C'est un des plus bas du monde pour les investissements privés hypothécaires à long terme. Cette circonstance a une influence dé-

favorable sur les résultats de notre compte de Profits et Pertes.

Le 32ème exercice du 1er janvier 1937 au 31 décembre 1937 se traduit par un solde créditeur de L.E. 27.740,919 au sujet duquel nous vous faisons des propositions exposées plus loin.

Nous avons eu le regret et la douleur de perdre M. Richard Abdy, Administrateur de notre Banque depuis sa fondation et Président de notre Conseil depuis 1922, décédé à Alexandrie le 6 mars 1938. De sa collaboration si longue, si intime et si dévouée, de son caractère et de sa générosité, nous conserverons toujours un souvenir ému.

Nous avons appelé M. Michel Salvago à la Présidence de votre Société en remplacement de M. Abdy. M. Salvago a été un des fondateurs de notre Etablissement et il en est Administrateur depuis sa création. Il joue un rôle prépondérant dans la gestion de nos affaires, et nous avons certainement répondu à votre désir en l'appelant à une fonction qu'il a exercée en fait, fréquemment et depuis longtemps, en l'absence de M. Abdy.

D'autre part, nous avons nommé comme Vice-Président M. René J. Labruyère dont vous connaissez l'activité en faveur de vos intérêts sociaux à Paris et en Egypte, où il accomplit chaque année des voyages de liaison et d'étude de vos affaires.

Pour le douzième Siège d'Administrateur, qui était toujours resté vacant, nous avons demandé à S.E. Ahmed Abdel Wahab pacha de vouloir bien l'occuper afin de collaborer avec nous. Vous connaissez trop la personnalité de cet éminent homme d'Etat, qui a rendu des services si précieux à son pays, pour ne pas applaudir à cette nomination.

Enfin, conformément à l'article 22 de nos Statuts, nous avons pourvu au remplacement de M. Abdy comme Administrateur, en désignant M. Elie N. Mosseri, dont nous apprécions tous la compétence en matière économique et financière, et la parfaite connaissance des affaires de l'Egypte.

Nous sommes convaincus que vous serez heureux d'approuver ce choix.

La comptabilisation et la gestion des créances appartenant au Gouvernement entraînent une augmentation considérable du travail que notre personnel effectue avec son dévouement habituel ; vous vous joindrez certainement à nous pour lui en exprimer nos plus sincères remerciements.

Les Administrateurs sortants sont MM. Capet, Ismalun, Labruyère et Salvago.

Ils sont rééligibles et nous les proposons à vos suffrages.

Vous voudrez bien désigner 3 Censeurs pour l'exercice 1938. Les Censeurs sortants sont MM. Franz Sofio, Georges Mazet et Fernand Blache. Ils sont rééligibles.

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Les produits de l'exercice, provenant d'intérêts sur prêts hypothécaires, avances à court terme, intérêts moratoires etc., ont été de L.E. 250.783,252

Le service des obligations, les frais généraux, droits fiscaux payés ou dus au Gouvernement français, et les amortissements divers s'élevant à Livres Egyptiennes 34.719,158, absorbent une somme totale de L.E. 223.042,333

Le solde créditeur du Compte de Profits et Pertes s'élève donc à L.E. 27.740,919

Nous vous proposons de prélever une somme de L.E. 7.000,— afin de constituer une provision pour frais judiciaires en cours et éventualités divers.

Après quoi, il restera L.E. 20.740,919 montant sur lequel nous proposons de distribuer aux actionnaires L.E. 11.359,571

le solde, soit L.E. 9.381,348 sera reporté à nouveau à leur profit.

Considérons, d'autre part, le solde de la Provision pour Egalisation des Dividendes figurant au Bilan du 31 décembre 1937 pour L.E. 25.693,644

mais que nous avons réalisée le 11 mars 1938, aux cours du jour, pour un prix de L.E. 31.303,291

Cette somme de L.E. 31.303,291 appartient aux actions jusqu'à concurrence de 70 o/o, soit L.E. 21.912,304

et aux parts de fondateurs jusqu'à concurrence de 30 o/o, soit L.E. 9.390,987

En utilisant entièrement cette Provision et

aussi le bénéfice net de l'exercice 1937 jusqu'à concurrence de la somme précitée de L.E. 11.359,571 nous vous proposons :

- 1) de distribuer à chaque action un dividende brut de 3 1/2% soit 3 sh. 6, ce qui absorbera L.E. 33.271.875
- 2) de distribuer à chaque part de fondateur 38 1/2 o/o soit soit Lst. 1.18/6 3/4, ce qui absorbera L.E. 9.399,610 avec un report à nouveau de L.E. 0,081.

La réalisation précitée de la Provision pour Egalisation des Dividendes avait été autorisée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 27 avril 1937. C'est conformément à cette même décision que nous avons déjà distribué le 5 mai 1937, sur cette provision, une somme totale de L.E. 33.950,892 soit 2 1/2 o/o ou 2 sh. 6 à chaque action, et 41 3/4 o/o ou Lst. 2.1/9 à chaque part de fondateur. Pour les parts, il y a eu un report à nouveau de L.E. 8,704 lequel est compté dans la distribution proposée ci-dessus.

Renouvellement du Conseil et Nomination des Censeurs

Les Administrateurs sortants sont MM. Capet, Ismalun, Labruyère et Salvago. Nous avons l'honneur de les proposer à vos suffrages.

Nous soumettons également à votre ratification la nomination de S.E. Abdel Wahab pacha et de M. Elie N. Mosseri aux postes d'Administrateurs.

Vous aurez à nommer trois Censeurs pour l'exercice 1938, et à fixer en même temps les montants de leurs allocations.

Messieurs F. Sofio, G. Mazet et F. Blache, Censeurs en fonctions, sont rééligibles.

COMPTE-RENDU DE L'ASSEMBLEE

Une affluence exceptionnelle a caractérisé l'Assemblée Générale des actionnaires de la Land Bank. 98.410 actions étaient représentées, soit le plus grand nombre jamais atteint au cours de l'existence de la Société. M. M. Salvago, président du Conseil d'Administration, présidait.

A l'ouverture de la séance, M. Salvago, au nom du Conseil et de tous les actionnaires, tient à rendre un juste hommage à la mémoire de M. R. Abdy, ancien président de la Banque, récemment décédé. Il souligne l'activité déployée par M. Abdy pour le bien

des intérêts de la Banque dont il fut un des fondateurs et le président depuis de nombreuses années. Il regrette profondément sa disparition prématurée et déclare que son souvenir sera pieusement conservé. Une photo du défunt a été placée dans la salle du Conseil pour perpétuer sa mémoire. M. Salvago demande ensuite de suspendre la séance pour deux minutes en signe de deuil.

A la reprise de la séance, le président fait donner lecture du procès-verbal de l'Assemblée Ordinaire de l'année dernière ainsi que des Rapports du Conseil et des Censeurs pour l'exercice 1937. Il demande ensuite aux actionnaires s'ils désirent obtenir quelques renseignements complémentaires qu'il serait heureux de leur donner.

M. Ezio Vais, prenant la parole, tient tout d'abord à féliciter M. Salvago pour sa nomination à la présidence de la Société. Il déclare qu'il ne tient pas à faire des critiques malveillantes, car il est un des premiers à savoir ce que les banques et sociétés hypothécaires peuvent souffrir des accords dont le Gouvernement égyptien a exigé la réalisation. Mais il tient à poser certaines questions qu'on peut résumer comme suit :

1. — Le rachat des obligations 4 1/2 % doit continuer et être accéléré.

2. — Explication sur la diminution considérable des prêts « C » du Gouvernement.

3. — Le fonds pour le service des obligations en francs français a augmenté considérablement alors que le montant des obligations diminue. Il y a là une réserve cachée.

4. — Quel est le rendement des domaines de la Banque ?

5. — Il désire signaler au Conseil qu'il existe de nombreux placements à courte échéance dans lesquels la Banque pourrait investir avantageusement ses disponibilités.

6. — En ce qui concerne la distribution des bénéfices, il estime que le coupon de cette année ne représente pas 3 1/2 %, car il a été fait appel au fonds d'égalisation qui était déjà acquis aux actions. Il ne s'agit en réalité que d'une distribution d'un schelling seulement.

7. — Il demande au Conseil s'il juge que la Land Bank constitue en l'état actuel des choses, une affaire viable.

8. — Il estime que la distribution des bénéfices telle qu'elle est proposée par le Conseil est en contradiction avec l'article 44 des Statuts.

M. Salvago répond comme suit aux nombreuses questions de l'actionnaire :

La Société a continué à racheter ses obligations 4 1/2 % et elle le fera tant que les conditions de rachat seront favorables et qu'elle

disposera des disponibilités nécessaires à ce moment.

Les prêts « C » ont diminué de 76.000 livres pour trois raisons. Remboursement partiel, expropriations et bonification provisoire d'intérêts de retard sur trois annuités.

La constitution du Fonds pour le service des Obligations 4 1/2 % a été une excellente affaire puisque la Banque a pu réaliser une importante plus-value. Elle se chiffre actuellement à 34.000 livres environ. Mais il n'y a pas là une réserve cachée tant qu'existe des obligations 4 1/2 %. Quand ces dernières auront disparu, ce surplus pourra être distribué aux actionnaires.

En ce qui concerne le rendement des domaines, en tenant compte des circonstances spéciales et grâce à la création à la Banque d'un rouage spécial, la gestion de ces domaines permet de réaliser un rendement de 3,65 %. Cela est assez satisfaisant.

Quant au placement des disponibilités de la Banque, le Conseil ne demande pas mieux que de les investir, mais il n'y a pas eu jusqu'à présent d'offres sérieuses. C'est à peine si l'on vient d'enregistrer une petite reprise dans ce sens. Dans tous les cas, le Conseil ne manquera pas une occasion de procéder à des placements sérieux.

En ce qui concerne la distribution de Sh. 3/6, cela, en effet, ne représente pas une distribution réelle sur les bénéfices de l'année, le Conseil ayant employé le solde du fonds d'égalisation. Il a tenu, d'autre part, à réserver l'avenir et permettre pendant quelques années de maintenir tout au moins le même dividende.

Pour ce qui a trait à la situation de la Banque, on ne peut répondre de l'avenir. Notre situation actuelle nous permet d'être viable. Nous ferons de notre mieux pour améliorer notre situation. Notre trésorerie nous rapporte environ 4 %, nous aurons de nouvelles rentrées grâce aux versements du gouvernement. Nous continuerons à racheter nos obligations pour diminuer nos charges, nous essayerons de faire de nouvelles affaires.

Quant aux réserves pour change, nous en avons fait pour le procès des 3 1/2 %, puis il y a eu le procès des 4 1/2 %. Nous sommes heureux aujourd'hui d'avoir ces ces provisions, car si jamais nous perdions notre procès, ce qui pourrait arriver malgré tous nos espoirs, nous aurions une charge supplémentaire de 340.000 livres environ.

M. Vais déclare alors que ces réserves sont prélevées sur des bénéfices qui auraient dû revenir d'abord aux actionnaires. Or, les parts ayant également droit aux réserves, il y a là un grave pré-

judice à l'égard des actionnaires.

M. Salvago déclare que lorsque le moment sera venu on étudiera cette question.

Quant à l'article 44 des statuts, le président demande à Me. Maksud de donner les explications nécessaires à M. Vais.

Me. G. Maksud donne alors lecture d'une consultation qui lui avait été demandée par le Conseil au sujet de la distribution des bénéfices et dans laquelle il recommandait de ne pas faire de report à nouveau qui dépasse 1 % du capital, car cela serait réalisé au préjudice des intérêts des actions. Ce qui fut fait puisque le report est inférieur à 1 %.

M. Vais déclare qu'il n'est pas d'accord avec les explications de Me. Maksud et demande à ce qu'il soit acté au procès-verbal qu'il n'est pas d'accord avec l'utilisation du solde bénéficiaire de 27.000 livres qu'il trouve en contradiction avec l'art 44 des Statuts.

M. Salvago répond que ces réserves seront actées au procès-verbal et que le Conseil étudierait la question du point de vue légal.

Me. Boublil prend ensuite la parole et s'étend longuement sur la question des disponibilités de la Banque dont il considère une partie comme des réserves, demandant sa distribution sous forme de bonus.

M. Salvago répond que ces disponibilités ne peuvent être considérées comme des réserves, mais qu'elles font partie intégrante du capital. Ces disponibilités n'ont pas été prélevées sur des bénéfices.

Une longue discussion s'ensuit et Me. Boublil dépose une déclaration dans ce sens en demandant qu'elle soit actée au procès-verbal. M. Salvago déclare à son tour qu'il soit acté que la déclaration de Me. Boublil contient de nombreuses erreurs.

Me. V. Hazan, prenant à son tour la parole, déclare se rallier au point de vue de M. Vais en ce qui concerne la distribution des bénéfices et demande que le report à nouveau soit réservé exclusivement aux actions. Il émet ensuite le vœu que le Comité de Paris de la Banque fasse des démarches auprès du gouvernement français pour qu'il reconsidère la question des impôts que la Banque paye sur ses obligations en francs français.

M. Salvago déclare qu'en ce qui concerne le report à nouveau, il est entendu qu'il est réservé exclusivement aux actions. Quant à la question des impôts français, M. La Bruyère fera les démarches nécessaires dans le sens du vœu exprimé par Me. Hazan.

LES FINANCES ÉGYPTIENNES

LE NOUVEAU BUDGET DE L'ÉTAT

La note de S.E. Ismaïl Sedky Pacha au Conseil des Ministres

S.E. Ismaïl Sedky pacha, ministre des Finances, a présenté, ce matin, au Conseil de Cabinet une longue note explicative sur les finances de l'Égypte et la politique financière du gouvernement. Cette note constitue une préface au budget qui sera présenté au Parlement dès l'ouverture de la nouvelle session parlementaire fixée, comme on le sait, au 12 avril prochain.

La note est divisée en trois parties :

La première s'occupe principalement de la situation économique du pays.

La seconde parle de la politique financière du gouvernement.

Enfin, la troisième s'occupe du budget proprement dit.

Parlant de la situation économique du pays, Sedky pacha déclare que rien dans l'économie mondiale n'est survenu au cours de l'année écoulée ayant une empreinte directe sur l'Égypte à l'exception de la grande baisse survenue dans les prix du coton américain, baisse due, dit le ministre, à la grande récolte.

Les cours du change étranger fluctuèrent normalement à l'exception du franc français. En Égypte heureusement, vu que la livre est liée au sterling, la valeur de notre monnaie est demeurée stable.

La note parle du rapport Van Zeeland sur la situation économique, les remèdes qu'il propose et déclare que l'Égypte est un des rares pays mondiaux qui n'ait pas eu recours à des mesures protectionnistes à outrance.

Suivant des nouvelles reçues de l'étranger, dit Sedky pacha, le monde est en train de souffrir d'une réaction qui a suivi la période de prospérité constatée au début de 1937. Ceci peut être observé par la baisse des prix des matières premières survenue en Grande-Bretagne et aux États-Unis ces derniers mois.

En ce qui concerne l'Égypte, les importations se sont maintenues à leur ancien niveau, mais les exportations ont été réduites par suite de la baisse du prix du coton. Mais cette baisse fut mitigée par la

grande récolte de sorte que le pouvoir d'achat du pays ne varia pas beaucoup.

Par contre, le nombre de traites protestées augmenta en 1937.

En conclusion, dit Sedky pacha, quoiqu'il y ait des signes optimistes, le commerce international est en train de subir une réaction qui aurait été plus prononcée si un stimulant factice n'était intervenu par la course aux armements.

Dans ces conditions, poursuit la note, il est du devoir du Gouvernement égyptien d'être toujours sur le qui vive. Il n'y a pas lieu d'exagérer le pessimisme, cependant, et nombreux sont les hommes d'affaires qui sont convaincus que le monde est plus à même actuellement qu'en 1929 à faire face à une crise économique.

Tous ces facteurs, dit le ministre des Finances, seront pris en considération lorsque le Gouvernement établira sa politique économique et financière et lorsqu'il établira son budget pour l'année 1938-39.

Passant en revue le commerce extérieur de l'Égypte Sedky pacha dit que la hausse du prix du coton au début de 1937 fut un facteur important dans l'augmentation des exportations.

En effet, les exportations égyptiennes se chiffrent à L.E. 39 millions 800.000 contre 33.000.000 en 1936. Cette augmentation s'analyserait comme suit : L.E. 4.000.000 pour le coton et L.E. 1.000.000 représentées par des envois d'or à l'étranger.

Bien que les importations aient accusé une augmentation de 6 millions et demi de livres, la balance commerciale fut en faveur de l'Égypte dans une grande proportion. Nous vendîmes à l'étranger pour L.E. 2.600.000 de plus que nos achats.

La guerre civile en Espagne priva, cependant, l'Égypte d'un important débouché pour son coton.

Le commerce avec le Japon accusa une notable amélioration, alors que pour la première fois depuis de nombreuses années, la balance commerciale avec la Turquie était favorable à l'Égypte. On constata également une amélioration avec la Belgique et le gouver-

nement égyptien est en train d'étudier les moyens de réduire le déficit des échanges avec les pays dont la balance commerciale est défavorable à l'Égypte.

Parlant du coton, le ministre des Finances dit qu'au début de 1937 les prix haussèrent considérablement. La spéculation à Alexandrie entraîna les cours à des niveaux trop élevés par rapport à l'américain.

Puis vint la déclaration Roosevelt et une importante réaction s'ensuivit.

Les économistes, dit la note du ministre, avaient prévu cette réaction. L'argument que l'importance de la récolte avait affecté défavorablement le marché n'est vrai qu'en partie. Il fut avancé par ceux qui s'étaient laissés entraîner dans un mouvement de hausse factice et avaient bâti sur un tel mouvement non basé, des châteaux en Espagne.

BANQUE DE COMMERCE

(Suite de la page 3)

Si nous examinons enfin les résultats de fin d'année, nous relevons que les dividendes de l'exercice ont atteint au total L.E. 10.000 en 1937 contre L.E. 871 seulement en 1920. Notons que ces bénéfices ont subi depuis la constitution de la société un accroissement continu pour atteindre leur maximum en 1928 avec L.E. 11.900. Au cours des années de crise, la Banque a jugé prudent de diminuer quelque peu le paiement des coupons, pour procéder à des réserves. Mais dès l'année 1931, elle a pu reprendre l'augmentation de son coupon.

On se doit de féliciter les dirigeants de la Banque de Commerce, pour leur excellente gestion qui a permis ainsi à la Banque, non seulement de traverser sans difficultés la période de crise, mais encore de développer d'une façon importante ses affaires. C'est grâce à cette intelligente et prudente gestion que la Banque de Commerce occupe aujourd'hui une place enviée parmi les instituts bancaires en Égypte et qu'elle jouit de la confiance unanime du public.

L.N.

OR OU PAPIER ?

LE PROCÈS DES OBLIGATIONS SUEZ

CONCLUSIONS DES OBLIGATAIRES

Lorsqu'en 1925, la Cour d'Appel Mixte, par un arrêt mémorable avait jugé que le paiement des coupons et le remboursement des obligations Suez devaient être effectué sur la base de l'or, on avait cru que le régime de ces obligations était définitivement établi. Les événements se sont chargés d'infliger un curieux démenti.

En effet, la baisse de la livre en 1931 avait suscité tant de problèmes complexes, il avait surgi tant de procès en paiement or, que le Gouvernement égyptien avait fait paraître le mémorable décret-loi de mai 1935 qui abolissait la clause-or dans tous les contrats en Egypte, exception faite de ceux qui contenaient la stipulation du « franc universel » monnaie de compte, comme c'est le cas pour les conventions postales.

L'interprétation de ce décret-loi a donné lieu à un procès intenté par les obligataires à la Compagnie du Canal. Un jugement de première instance, rendu cet hiver, a donné gain de cause aux obligataires. Sur appel du Crédit alexandrin, qui était intervenu dans les débats en sa qualité de porteur d'une part civile et qui s'opposait au paiement or, l'affaire est revenue devant la Cour d'Appel Mixte.

En l'état actuel des choses, nous avons jugé intéressant de reproduire à l'intention de nos lecteurs quelques extraits importants des conclusions présentés par Mes. G. et J. Campos, plaçant pour MM. R. Toriel et G. Campos, porteurs d'obligations.

Nous ne reproduirons pas la partie relative à l'irrecevabilité de l'intervention du Crédit alexandrin. Abordant la question de la monnaie de l'obligation, les conclusions stipulent :

Nous avons soutenu, et démontré en première instance que la monnaie du contrat est le franc universel, pure monnaie de compte, représenté par poids d'or de 10/31e. de gramme au titre de 900/1000e. de fin, généralement adopté dans les Emprunts Internationaux.

La monnaie en laquelle ont été libellés les titres mis en souscription, porte en effet le nom générique de franc, sans aucune autre spécification.

Ce franc tout court étant donné le caractère universel de la Compagnie et l'économie internationale de son emprunt — ne pouvait pas être emprunté au système monétaire légal d'un pays déterminé, le texte du titre ne faisant aucune allusion si fugitive fut-elle à l'une quelconque des monnaies nationales qui à l'époque de l'émission portaient le nom de franc. Rien ne pouvait donc évoquer dans l'esprit des contractants la référence à la monnaie nationale d'un pays par

préférence à la monnaie nationale d'un autre pays.

Quelle était donc pour les parties la signification de ce mot « franc » ? Ce mot « franc » tout court représentait pour elles une monnaie de compte sans nationalité ; sans aucune attache avec un système légal quelqu'il soit pouvant dans l'avenir être modifié dans sa définition, mais uniquement caractérisé une fois pour toutes, par un poids d'or déterminé de 10/31e. de gramme au titre de 900/1000e. de fin.

Donc, franc sans nationalité, franc indépendant de tout système monétaire, franc de définition, franc, pure monnaie de compte, tel est le sens du franc sans épithète du contrat.

D'ailleurs ceci est d'autant plus vrai que cette pratique de choisir comme mesure des obligations le franc, monnaie de compte, représenté par un poids d'or (10/31e. de gramme ou titre de 900/1000e. de fin) n'avait rien de novateur à l'époque de l'émission.

Ce « franc » avait déjà été adopté dans plus d'une convention Internationale parmi lesquelles figure la Convention Postale Universelle.

Donc, franc, pure monnaie de compte, représenté par un poids d'or de 10/31e. de gramme ou titre de 900/1000e. de fin, telle est l'interprétation qu'il faut donner au mot « franc » tout court, inséré dans notre contrat.

Cette interprétation de la nature de la monnaie du contrat a été formellement admise :

Rappelant l'arrêt du 4 juin 1925, les obligataires en reproduisent les données essentielles :

— que « l'intention des parties, ainsi qu'elle est révélée par les actes constitutifs de la Compagnie pris dans leur ensemble, a été d'adopter une unité monétaire fixe ».

— « qu'en se plaçant, au double point de vue d'une Société à la fois égyptienne et universelle, on est nécessairement amené à voir dans le franc de sa concession, tant pour ses actions et obligations que pour les droits de transit qu'elle était autorisée à percevoir, le franc universel ».

— qu'en conséquence, le franc des obligations litigieuses n'est « ni le franc dit français, ni le franc dit égyptien, mais que ce franc était plus exactement le franc tout court, le franc universel ».

— que les obligataires n'avaient pas « à subir les effets du cours forcé en francs lorsqu'ils réclamaient paiement en vertu d'une obligation assumée par cette Société (la Compagnie du Canal de Suez) de payer en

« une monnaie de compte internationale » le ».

— qu'il n'est pas possible de supposer qu'au lieu d'adopter une unité fixe « on aurait accepté une valeur incertaine, sujette à fluctuations sous l'influence de causes économiques ou politiques ».

Cet arrêt du 4 juin 1925 retient donc péremptoirement que la monnaie du contrat est une pure monnaie de compte internationale inséparable de sa valeur intrinsèque de définition (10/31e. de gramme d'or au titre de 900/1000e. de fin) et indépendante de tout pouvoir régalién.

Abordant l'examen du franc universel, monnaie de compte, les conclusions essayent de déterminer la pensée du législateur égyptien.

Pour démontrer que le législateur égyptien a consacré le caractère de pure monnaie de compte du franc des obligations de la Compagnie du Canal de Suez, nous devons démontrer préalablement l'analogie qui existe entre le franc des recettes (droit de transit), le franc du capital et le franc des dettes obligataires de la dite Compagnie.

Cette démonstration découle avec logique du rapprochement entre le texte de l'art. 17 du Firman de Concession du 5 janvier 1856 et celui des articles 6 et 7 des Statuts de la Compagnie approuvés et annexés au dit Firman.

L'art. 17 du Firman de Concession du 5 janvier 1856 accordé par le vice-Roi d'Egypte autorisait la Compagnie à établir et à percevoir, pendant la durée de la Concession des droits de navigation dans le Canal, et fixait ces droits à un tarif maximum de 10 « francs » par tonneau de capacité des navires et par tête de passager.

L'art. 6 des Statuts approuvés et annexés au dit Firman, par rescrit de Vice-Roi de la même date, fixait le fonds social à 200 millions de « francs » soit 400.000 actions de 500 francs chacune.

L'art. 7, enfin, des mêmes Statuts prévoyait à côté des actions, la création d'obligations. C'est ainsi qu'au cours des années 1880 à 1919 la Compagnie de Suez émettait des obligations au porteur 3% et 5% libellées également en « francs ».

La nature tant de la monnaie des recettes que celle du capital, et que celle des dettes obligataires est donc la même puisque toutes trois ont reçu le nom de « franc » sans autre spécification.

L'identité de ces trois «francs» résultant de ces actes qui ont donné naissance à la Compagnie du Canal, lesquels ne font aucune discrimination entre l'unité monétaire des recettes de la Compagnie (Droit Spécial de navigation), l'unité monétaire de son capital (action), et l'unité monétaire de la dette obligataire mais bien au contraire qui emploient le même terme pour les définir et conséquemment les assimilent, cette identité disons-nous a été consacrée par cette Cour d'Appel Mixte en son arrêt rendu en date du 4 juin 1925 qui a décidé que :

« Attendu dès lors qu'en se plaçant au double point de vue d'une Société « té à la fois égyptienne et universelle, on est nécessairement amené à voir dans le franc de sa concession, tant pour ses actions et obligations que pour les droits de transit qu'elle était autorisée à percevoir, le franc uni-versel ».

« Puis la Cour a précisé que rien n'a pu permettre à la Compagnie de soutenir que le franc de ses divers actes de concession aurait un sens différent selon qu'il s'agit d'encaisser ses droits de transit ou de payer les coupons de ses obligations ».

Et plus spécialement l'identité entre le franc du droit de transit et celui des obligations a été retenue par la Cour dans son arrêt précité du 4 juin 1925 lorsqu'elle dit :

« Que la Compagnie appelante elle-même a fait proclamer par la Cour (arrêt du 9 février 1922 Bul. XXXIV p. 160) que si les droits relatifs au passage du Canal de Suez ont été stipulés payables en francs... qu'il n'est pas possible de supposer qu'au lieu d'adopter ainsi une unité fixe... on aurait accepté une valeur incertaine, sujette à fluctuations sous l'influence de causes économiques ou politiques ».

« Attendu dès lors que c'est à bon droit que le jugement déferé à la Cour a retenu que c'est sur cette base que doivent être réglées les obligations et coupons de la Compagnie ».

D'autre part, l'analogie existante entre le franc du capital (actions) et le franc des dettes (obligations) a été exprimée par M. le Marquis de Vogüé tout au début des déclarations que nous avons déjà citées où il dit en substance :

« En ce qui concerne le service des obligations (intérêts et amortissements) et par analogie l'intérêt statutaire et le remboursement des actions, nous considérons ».

Toutes ces citations mettent en relief le principe que le franc des recettes le franc du capital actions et le franc des obligations représentent la même unité monétaire.

On ne saurait plus contester en effet le caractère de pure monnaie de compte de ce franc du transit en présence de l'art. 2 du Décret du 28 avril 1936 (publié au Journal Officiel No 48 du 2 mai 1936) relatif au taux maximum des droits de naviga-

tion dans le Canal de Suez qui dispose que :

« Le taux du droit spécial de navigation dans le Canal de Suez peut être modifié par arrêté du Ministre des Finances sur la demande de la Compagnie, sans pouvoir excéder la contre valeur en piastres égyptiennes de 3 grammes 278875 d'or au titre de 875/1000 de fin ».

Il faut remarquer que ce poids correspond à la consistance en or de 10 francs représentée par 10/31e. de gramme au taux de 900/1000e. de fin.

Il résulte de cette disposition de Décret de 1936 une consécration formelle de caractère de pure monnaie de compte du franc de transit.

Les mots «contre valeur en piastres égyptiennes» impliquent clairement l'idée d'unité de mesure notion caractéristique de la monnaie de compte.

A la suite de ce Décret, le ministre des Finances a, par arrêt du même jour réglant le droit spécial de navigation dans le Canal de Suez, fixé provisoirement à P.T. 63 la contre-valeur approximative en monnaie légale égyptienne des 10 francs prévus à l'art. 17 du Firman de 1856.

Cette somme de P.T. 63, représentait approximativement la contre valeur en monnaie légale égyptienne de 100/31e. de grammes au titre de 900/1000e. d'or fin au prix côté de ce métal sur le marché égyptien.

Ainsi donc aucun doute ne saurait subsister en présence de ces dispositions légales, sur le caractère de pure monnaie de compte du franc des engagements de la Compagnie et plus

spécialement du franc stipulé dans les obligations, libellées en termes identiques tant dans le titre constatant l'obligation, que dans l'art. 17 de Firman de Concession de 1856 que dans les articles 6 et 7 des statuts de la Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez.

Analysant le jugement de première instance, les obligations soulignent ce qui suit :

Les Premiers Juges, ont eux aussi adopté cette thèse en les termes que voici :

« En présence des décisions sus-spécifiées arrêt de la Cour d'Appel Mixte du 9 février 1922 et 4 juin 1925) qui ont consacré une monnaie de compte à l'abri de toute oscillation et qui ont été sagement interprétées par la Compagnie Universelle elle-même; la thèse des obligataires d'après laquelle cette dernière serait tenue à faire le service des obligations sur la base du franc-or apparaît parfaitement justifiée ».

« Omissis... ».

« Que d'ailleurs, le Gouvernement égyptien a formellement consacré le caractère de la monnaie de compte des francs de l'acte de concession par le Décret du 28 avril 1936... ».

« Or s'il en est ainsi pour la monnaie des droits de transit, il en est de même pour la monnaie des obligations car, comme il est dit ci-dessus, ces deux monnaies sont les mêmes ».

Abordant les principes généraux de droit, les conclusions relèvent que le Décret du 2 mai 1935 dispose à l'article premier que :

BANQUE DE COMMERCE

N. Tépéghiosi & Co.

Société en Commandite par Actions-Fondée en 1920

CAPITAL AUTORISE L.E. 200.000
CAPITAL VERSE L.E. 160.000

Siège Social: Le Caire, 147, Rue Emad el Dine

Succursale: à Alexandrie, 17, Rue Stamboul

Téléphones: Direction: Nos. 54700 et 55410

Portefeuille, Change No. 41671

TOUTES OPERATIONS DE BANQUE :

Escomptes, Avances sur Valeurs publiques, sur Marchandises et sur Effets; Dépôts à Vue et à Echéance fixe; émission de chèques et Lettres de Crédit sur les principales villes de l'Egypte et de l'Etranger, etc.; etc.

Elle possède une branche spéciale pour les opérations de Bourse, Service spécial de Caisse d'Epargne et de coffrets à la disposition du public aux meilleures conditions.

N.B. — Les guichets de la Banque sont ouverts les après-midi même en été.

« Sont déclarées nulles et de nul effet les clauses-or stipulées dans les « contrats qui comportent des paiements internationaux et qui sont libellées en livres égyptiennes, en livres sterling ou en une autre monnaie ayant eu cours légal en Egypte (franc ou livre turque).

« Cette disposition n'est pas applicable aux paiements à effectuer en vertu des conventions ou arrangements relatifs au service des Postes, Télégraphes et Téléphones ».

Ce Décret suppose donc pour son application l'adoption dans un contrat, d'une monnaie ayant eu cours légal en Egypte. C'est une condition essentielle.

Faisons de suite remarquer que les dispositions du Décret de 1935, sont exorbitantes du droit commun et que portant elles doivent être interprétées strictement.

Ce Décret ne s'applique donc que dans l'hypothèse d'un contrat conclu en une monnaie ayant eu cours légal en Egypte.

Or, nous avons démontré que la monnaie de notre contrat est une pure monnaie de compte.

Nous démontrerons ici, que la monnaie de compte ne pouvant être datée du cours légal; le Décret de 1935 ne régit pas les rapports litigieux.

On ne saurait en effet concevoir la notion du cours légal en ce qui concerne une monnaie de compte, le cours légal ne pouvant être attribué qu'à une monnaie concrète, servant d'instrument de paiement.

Le Cour légal est, en effet, un caractère qu'une Loi attribue à une monnaie matériellement existante de papier ou métallique, en vertu duquel on oblige les particuliers à recevoir cette monnaie en paiement, et ce généralement sans limitation de montant.

Or la monnaie de compte, n'est autre chose qu'une notion idéale de mesure de l'obligation.

La monnaie de compte adoptée dans une obligation sera traduite dans un pays déterminé, par une certaine quantité de monnaie ayant cours légal dans ce pays et pouvant seule servir d'instrument matériel de paiement possédant force libératoire.

La monnaie de compte qui n'est autre qu'une unité de mesure de l'étendue des obligations, ne saurait donc être confondue avec les monnaies effectives de paiement que l'on voit et que l'on touche et qui servent à l'exécution de l'obligation.

Etant une unité de mesure elle est invariable de par sa nature et inséparable de sa définition.

La notion du cours légal ne se conçoit donc pas en ce qui concerne la monnaie de compte.

On ne peut par conséquent admettre que le Décret de 1935 soit applicable à notre contrat, lequel est stipulé en une monnaie de compte, représentée par un poids d'or de 10/31e. de gramme au titre de 900/1000e. de fin.

Cette solution est donc dictée impérieusement par les principes généraux du Droit.

L'inapplicabilité du dit Décret aux contrats conclus sur la base d'une monnaie de compte a reçu une consécration formelle par le Législateur égyptien dans le dernier alinéa de la Note Explicative du Décret de 1935 où il est dit que :

« En ce qui concerne les conventions et arrangements relatifs aux « services des Postes, Télégraphes, et « Téléphones dans lesquels la monnaie stipulée est le franc or, il y a « lieu de remarquer que ce franc or, « pure monnaie de compte d'un poids « de 10/31e. de grammes au titre de « 900/1000e. est différent des monnaies « nationales portant le nom et plus « spécialement des espèces métalliques « de l'union latine ayant eu cours en « Egypte ».

« Néanmoins afin d'éviter toute « équivoque sur ce point, il a cru préférable de déclarer d'une façon expresse que le présent Décret ne serait pas applicable aux clauses des « conventions et arrangements précitées relatives à ce franc-or ».

(v. Répertoire Permanent de Législation et de Jurisprudence Egyptienne, Facé).

Ce passage de la note explicative, ne laisse donc subsister aucun doute sur l'inapplicabilité du Décret de 1935 à un contrat conclu sur la base d'une monnaie de compte telle que celle représentée par un poids d'or de 10/31e. de gramme au titre de 900/1000e. de fin.

Or, nous avons démontré que, en l'état des décisions définitives de la Cour d'Appel Mixte (arrêt du 4/6/35), il est incontestable que le franc des obligations litigieuses est le franc tout court, le franc universel, monnaie de compte, représentée par un poids d'or de 10/31e. de gramme au titre de 900/1000e. de fin.

D'où la conséquence inéluctable que le franc universel, monnaie de compte des obligations émises par la Compagnie du Canal de Suez est le même franc-or, monnaie de compte que la Note Explicative précitée, exclut de l'application des Décrets du 2 août 1914 et du 3 mai 1925.

Les conclusions examinent ensuite la teneur du décret du 28 avril 1936 relatif au droit de navigation dans le Canal de Suez.

L'inapplicabilité du Décret du 2 mai 1935 de par la volonté du Législateur au Statut monétaire de la Compagnie Universelle de Suez trouve une autre confirmation dans le Décret du 28 avril 1936 relatif au taux maximum de 10 francs du droit spécial de navigation, prévu à l'art. 17 du Firman de Concession du 5 janvier 1856.

On a vu, en effet, qu'aux termes de l'article 2, le taux de ce droit peut être modifié par arrêté du ministre des Finances sur la demande de la Compagnie sans pouvoir excéder la contrevaletur en piastres égyptiennes de 3 grammes de 278875 d'or au titre de 875/1000e. de fin, poids qui comme nous l'avons déjà dit correspond à la consistance en or de 10 francs représentée par 10/31e. de gramme au titre de 900/1000e. de fin.

Ainsi donc le Décret ayant reconnu le caractère de pure monnaie de compte du franc des stipulations monétaires de la Compagnie admet la possibilité pour celle-ci de percevoir les droits de transit sur la base de l'or et ainsi le législateur a confirmé implicitement l'inapplicabilité du Décret de 1935 aux rapports pécuniaires de la Compagnie parce que basée sur le franc monnaie de compte.

Or, si le Décret du 2 mai 1935 était applicable en franc des droits de transit, la Compagnie ne pourrait pas prélever ainsi des droits de navigations sur la base de l'or.

Le Décret du 28 avril 1936 admet donc implicitement l'inapplicabilité du Décret du 2 mai 1935 en franc du transit, et comme la monnaie du droit du transit est la même que la monnaie des obligations, ce Décret du 28 avril 1936 admet donc également de façon implicite, l'inapplicabilité du Décret du 2 mai 1935 en franc des obligations litigieuses.

**COMPTOIR NATIONAL
D'ESCOMPTE DE PARIS**

SOCIÉTÉ ANONYME

**Capital: 400 millions de francs
ENTIÈREMENT VERSÉS**

Réserves: 441 millions de francs

**ALEXANDRIE - LE CAIRE - PORT-SAID
ISMAILIA (Bureau hebdomadaire)**

TOUTES OPÉRATIONS DE BANQUE

**LOCATION DE COFFRES-FORTS
A DES CONDITIONS AVANTAGEUSES**

LES ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

BANQUE MISR

Rapport du Conseil d'Administration pour 1937

Samedi dernier, s'est tenue l'Assemblée Générale Annuelle du Conseil d'Administration de la Banque Misr.

S.E. Talaat Harb pacha, qui s'était en partie remis de sa légère indisposition, a pu assister à cette réunion. Il s'excusa de ne pouvoir lire lui-même, comme il le faisait d'ordinaire le Rapport et annonça qu'à la suite de son surmenage, les médecins lui avaient commandé de restreindre son activité.

On passa ensuite à la lecture du rapport du Conseil d'Administration. Le coupon fut déclaré être de P.T. 32 par action. Nous croyons intéressant de donner un résumé des principaux passages de ce rapport dont l'importance peut se comparer à celui de la National Bank vu que la Banque Misr constitue la plus puissante entreprise commerciale et financière en Egypte, et qu'elle embrasse, de par ses nombreuses sociétés toutes les branches de l'activité économique égyptienne.

La situation mondiale

Le rapport débute par un long exposé sur la situation économique mondiale. Il fit ressortir l'atmosphère d'instabilité qui règne dans le monde par suite des troubles politiques qui se manifestent dans beaucoup de pays. A un moment donné on se croyait revenu à une période de prospérité mais ce n'était qu'une illusion. La reprise de l'activité n'était due qu'à l'exécution de programmes d'armements ruineux.

La situation en Egypte

Après avoir énuméré les principaux événements survenus au cours de l'année écoulée, le rapport annonce que le nombre des ouvriers dans les différentes entreprises Misr a atteint 20.000.

La position financière en Egypte, dit-il ensuite, est très forte, très stable et très solide.

Le pays est donc capable, dit-il, de remplir parfaitement les charges financières qui lui incombent actuellement, à condition qu'on pratique une politique de prudence et d'économie. Les recettes de l'Etat font prévoir une augmentation sensible. La circulation monétaire, et le mouvement des cham-

bres de Compensation indiquent une amélioration générale de la situation économique.

La politique du blé

Le gouvernement a suivi une politique sage en décidant au début de la saison d'élargir l'assiette des avances sur le blé. Il a bien fait également d'accorder des primes à l'exportation lorsqu'il constata que la récolte était en excédent.

Nous réitérons ce que nous avons dit à plusieurs reprises à savoir que le gouvernement doit suivre une politique stable et non improvisée en ce qui concerne les avances sur le blé.

Cette politique ne doit pas dépendre non plus du changement de gouvernement. Il faut, deux ou trois mois avant l'apparition de la nouvelle récolte que le public sache exactement s'il y aura un surplus, dans lequel cas il sera possible de recourir à l'exportation et d'atténuer la pression des ventes.

Il faut que le cultivateur sache également 2 ou 3 mois à l'avance quel sera le taux des avances. Il ne faudrait pas que les avances soient limitées à une période fixe.

Le crédit agricole devrait pouvoir également écouler ses réserves en blé au moment qu'il jugerait le plus opportun, en approvisionnant le marché d'une façon régulière. Le gouvernement doit prévenir les intéressés qu'au cas où les prix du blé dépassent un certain montant, il importerait du blé de l'étranger. Il pourrait donc fixer le prix du blé pendant toute l'année. Deux cas justifient donc l'importation du blé de l'étranger.

1) l'insuffisance de la récolte;
a) la hausse artificielle du prix du pain. L'importation devrait porter sur le blé et non la farine afin de faire travailler les minoteries locales.

Il est à noter que beaucoup de pays réalisent une économie importante en obligeant les minoteries à n'extraire de la farine que le son de grosse qualité.

Les transferts qui se font à l'intérieur des chounahs doivent être considérés comme des opérations commerciales. Par conséquent ils ne doivent point être compris dans le domaine d'action du crédit hy-

pothécaire. Ce sont les autres banques qui doivent les patronner. A noter que ceux qui ont profité des avances de l'année dernière n'ont été ni des agriculteurs ni des véritables commerçants, mais une nouvelle classe de profiteurs que les circonstances ont créée.

La politique du coton

Vu la position spéciale du marché mondial du coton nous croyons que le rôle du gouvernement devrait se restreindre uniquement à accorder des avances aux agriculteurs par le moyen du Crédit Agricole qui approvisionnerait lui-même le marché dans la mesure de ses besoins. L'action du Crédit Agricole ne devra pas s'étendre, comme nous venons de le dire d'ailleurs pour le blé, aux transferts qui se font à l'intérieur des chounahs. Ceux-ci devraient rester dans la sphère d'activité des autres banques.

Le taux d'intérêt bancaire

Les déposants semblent chercher de plus en plus, en ce qui concerne leurs dépôts dans les banques, des taux de plus en plus élevés. Ainsi on remarque que beaucoup déplacent leurs comptes bénéficiaires en banque vers les dépôts dans les caisses d'Epargne dont le taux leur semble tentant.

Or cela n'est point le rôle des caisses d'Epargne dont le but est uniquement d'encourager l'esprit d'épargne.

Les règlements hypothécaires

La commission des règlements hypothécaires a examiné en vue d'un arrangement amiable beaucoup de prêts intéressant notre Banque. Nous avons consenti des sacrifices sur ces affaires en prélevant les déficits qui en ont découlé sur notre Réserve Extraordinaire.

Nous faisons entièrement nôtre la remarque exprimée dans le dernier Rapport du Crédit Foncier touchant la mentalité chicanière créée chez ces débiteurs par la politique du gouvernement touchant les prêts hypothécaires. Cette mentalité nuit d'ailleurs aux débiteurs eux-mêmes, puisqu'elle a pour effet d'augmenter les frais d'exécution et de paiement.

Il est à espérer que le gouvernement laissera créanciers et débiteurs s'arranger eux-mêmes entre eux, en s'inspirant de leurs intérêts réciproques et non sous l'influence de mesures artificielles et occasionnelles.

Le Capital

Le capital de la Banque est resté inchangé à 1 million de livres divisé en 250.000 actions nominatives.

Au cours de l'année 34.484 actions ont été l'objet d'un transfert de propriété. Le plus haut prix atteint a été livres 6 3/4.

Mouvement des comptes débiteurs et créditeurs

Le solde des comptes des divers dépôts, aval, cautionnement, a atteint à la fin de l'année la somme de L.E. 15.428.072 contre L.E. 14.154.005 à la fin de l'année précédente.

Le solde des comptes débiteurs a atteint L.E. 8.910.673 à l'exclusion des avances industrielles et agricoles effectuées par la Banque sur les fonds déposés auprès d'elle par le Gouvernement, ainsi que des avances accordées par la Banque aux Municipalités sur la garantie du Gouvernement et qui ont atteint L.E. 276.487.

Le solde des comptes d'ordre a atteint L.E. 1.084.336.

Le solde des comptes créditeurs par rapport aux comptes débiteurs est contrebalancé par le solde de la Caisse et par le compte « Banque », qui ont atteint L.E. 3.209.697 contre L.E. 2.958.412 pendant l'année précédente, ainsi que par le portefeuille-titres qui a été évalué en fin d'année à L.E. 3 millions 201.150 contre L.E. 2.643.630 l'année précédente.

Rien de nouveau n'a été fait en ce qui concerne le transfert des propriétés et des terrains — adjugés à la Banque — à la Société Foncière Egyptienne dont nous avons parlé dans notre dernier rapport.

La Caisse d'Épargne

Le solde du compte « Caisse d'Épargne » a atteint L.E. 4 millions 392.410 contre L.E. 1.198.177 l'année précédente. Cette augmentation est due au développement de l'esprit d'épargne dans la population et revient aussi en partie à la recherche de la part de nos clients d'un rendement plus élevé de l'intérêt. Comme, sans doute, dans beaucoup d'autres banques nous remarquons un mouvement croissant de transfert des comptes courants créditeurs aux comptes des dépôts à la Caisse d'Épargne.

Le mouvement du Coton et des récoltes

Le montant des arrivages de coton à Alexandrie au nom de notre Banque a atteint 91.414 balles,

soit 776.000 cantars contre 128.650 balles l'année précédente. Le report au 31 décembre 1936 était de 23.271 balles. Les raisons de cette diminution de nos arrivages par rapport à l'année précédente résident dans le fait que le total des arrivages à Alexandrie durant cette année a été inférieur de près d'un demi-million de cantars à celui de l'année précédente.

Par ailleurs, une quantité de plus en plus grande de coton est adressée directement à nos usines de Méhalla. Cependant, c'est notre Banque qui s'inscrit encore en tête en ce qui concerne les arrivages à Alexandrie.

Nous avons vendu au cours de l'année 103.395 balles. Il nous restait un solde de 11.290 balles en dehors de 779 balles en route pour Alexandrie.

Le montant du coton en fleur arrivé à nos chounahs a atteint 204.133 sacs contre 184.389 sacs l'année précédente. Nos usines d'égrenage ont reçu 972.036 cantars contre 989.397 cantars l'année précédente.

Notre stock de coton en fleur à la fin de l'année s'est élevé à 287.495 cantars.

Quant aux autres produits agricoles, le montant des quantités qui ont été livrées à notre Banque a atteint 990.331 ardebs contre 626.925 ardebs l'année précédente. Le solde en fin d'année s'est élevé à 354.441 ardebs.

Immeubles et mobilier

À la fin de l'exercice écoulé, la valeur des immeubles et propriétés de la Banque s'est élevée à L.E. 421.164 contre L.E. 420.112, l'année précédente. En l'amortissement de L.E. 15.547, la perte se ramène à L.E. 405.617.

La valeur du mobilier s'est élevée à L.E. 18.254 contre L.E. 16.000. Un amortissement de L.E. 3.254 a été effectué sur ce chapitre.

Le montant total des amortissements sur les propriétés s'est élevé, jusqu'à fin de 1937, à L.E. 145.767 et sur le mobilier à L.E. 62.480.

La Banque a acquis à la Place Ibrahim Pacha un terrain de 3.800 m², sur lequel sera bâti l'hôtel de notre prochaine société hôtelière, ainsi qu'un immeuble pour la Société Misr d'Assurances.

Prêts industriels et agricoles

Les montants des prêts industriels accordés au cours de l'année s'est élevé à L.E. 1.055.442 contre L.E. 1.017.337 pendant l'année précédente. Le solde de ce poste a atteint L.E. 700.548, sans compter une somme de L.E. 94.033 représentant d'anciens arriérés.

Le solde des prêts agricoles s'est établi à L.E. 34.342 contre L.E. 25.974.



"AL CHARK"

PREMIERE SOCIETE ANONYME EGYPTIENNE D'ASSURANCE-VIE

Siège Social: En l'immeuble de la Compagnie

15, Rue Kasr-El-Nil — Place Soliman Pacha
14, Rue Soliman Pacha.

Branches Pratiquées

VIE - INCENDIE - RISQUES DIVERS

CAPITAUX ASSURÉS AU 31 DÉC. 1936

L.E. 2.652.000

TARIFS AVANTAGEUX

COMBINAISONS INTÉRESSANTES

MAXIMUM DE GARANTIES

RÉSERVES INVESTIES EN EGYPTE

TOUS RENSEIGNEMENTS FOURNIS GRACIEUSEMENT

Le rapport passe ensuite à l'étude des principales Sociétés créées et contrôlées par la Banque Misr.

Société Misr de Navigation Maritime

Le rapport passe en détail tous les efforts entrepris par la Société pour faciliter et encourager le pèlerinage à la Mecque. Grâce à ces efforts, la saison écoulée a constitué, dit-il, un record.

En ce qui concerne la ligne européenne, dit-il, le succès de nos bateaux se confirme d'année en année. Il est à noter, continue-t-il, qu'un congrès de l'Union des Compagnies de navigation de la Méditerranée s'est réuni en février 1938, dans l'immeuble de la Banque Misr, sur notre invitation et sous la présidence du Dr. Fouad bey Sultan, administrateur-délégué de la Société. Les décisions prises ont été adoptées dans l'intérêt de toutes les Sociétés qui y étaient représentées.

L'accord de la Filature Misr avec la Bradford Dyers

Touchant la Société Misr de la Filature et de Tissage, le Rapport s'étend sur l'accord qui vient d'être réalisé entre cette Société et la Bradford Dyers.

« Vous savez, dit-il, que la Bradford Dyers, spécialisée dans la peinture et le blanchissage à Manchester, ayant décidé l'année dernière d'établir en Egypte une usine de teinturerie et une autre pour les tissus et filés fins, destinés à fournir la première usine. Cette décision suscita une grosse émotion en Egypte. On y vit une menace contre l'industrie textile locale.

La Société se mit en rapport avec nous et après de longues négociations, il fut décidé qu'elle s'occuperait uniquement de blanchissage, de teinture et même d'impression, et aussi des travaux de finissage. Dans ce but, elle constituerait une société anonyme égyptienne au capital de L.E. 250.000, dont la Banque Misr souscrirait 50.000. La Banque Misr constituerait de son côté une société anonyme égyptienne pour les filés et tissus fins à fournir aux usines de la première Société. Le capital de la seconde société serait de L.E. 250.000, dont la Bradford Dyers souscrirait 50.000. Chacune des deux Sociétés nommerait, par ailleurs, deux administrateurs qui la représenteraient dans le Conseil d'Administration de l'autre.

Nous devons noter l'esprit de parfaite conciliation manifesté par la Société au cours de ces négociations. C'est ce qui ressort du passage suivant du Président de son Conseil d'Administration, à l'Assemblée Générale du 1er mars 1938:

« Je vous ai annoncé l'année dernière que les membres du Conseil étudiaient la possibilité de récupérer les marchés étrangers dont le développement industriel avait élevé des barrières de plus en plus infranchissables aux exportations de la Grande-Bretagne. Le cas est évident en ce qui concerne les Indes. Il l'est encore plus en Egypte. Aussi, avons-nous entrepris d'y construire des usines de teinturerie. Mais, comme l'Egypte vient d'obtenir son indépendance, l'esprit national y est très vif, avec une volonté bien décidée à produire localement tous les besoins de la consommation cotonnière locale. Mais nous avons pu conclure un accord avec la Banque Misr, qui est la plus importante institution industrielle en Egypte.

« Mon collègue, M. Armstrong, est actuellement en Egypte et s'occupe de mener à terme les formalités nécessaires en vue de la construction de notre nouvelle usine. Nous espérons pouvoir commencer notre travail l'automne prochain. Nous devons vous dire que cet accord sauvegarde complètement les intérêts de notre Société.

Nous sommes heureux de reproduire ici la lettre suivante qui a été envoyée à cette occasion par Sir Edward Cook à Mohamed Talaat Harb pacha :

« Mon cher Pacha, Je n'ai appris qu'aujourd'hui l'accord définitif que vous avez conclu avec la Bradford Dyers. Aussi, je me permets de vous écrire pour vous exprimer mes meilleurs souhaits pour la réussite de cette entreprise qui, je n'en doute pas, aura les meilleurs résultats sur les intérêts nationaux que vous avez à cœur de défendre.

« L'opposition de votre signature

sur un accord quelconque est le meilleur garant, auprès du public, de la sauvegarde des intérêts de l'Egypte.

« J'ai appris avec regret que vous avez subi une indisposition et que vous gardez la maison. J'espère vous voir retourner en ville lorsque le temps sera plus clément. »

La Misr Airworks

Cette société a pu se développer. Ses services ont été réguliers et son école d'apprentissage aggrandie. Le différend qui existait entre elle et le Gouvernement a été aplani. Nous espérons parvenir à un régime de subvention suffisamment stable pour nous éviter des tiraillements annuels à ce sujet.

Société Misr pour le Tissage de la Soie

Cette Société a vu augmenter tant sa production que ses ventes. Son Conseil d'Administration a décidé de proposer à l'Assemblée Générale un coupon de 10 o/o sur les actions.

La Société a voulu récompenser par ce large dividende la patience des actionnaires qui, depuis la fondation de l'entreprise, soit depuis dix ans, n'ont encore touché aucun bénéfice.

Imprimerie Misr et Misr Shipping

Le Conseil d'Administration de cette Société proposera un coupon de 8 o/o contre 7 1/2 o/o l'année dernière. La Misr Shipping a décidé de distribuer un dividende de 10 o/o.

Trois autres de nos sociétés distribueront également des bénéfices.

L'UNION FONCIÈRE D'EGYPTE

Société Anonyme Egyptienne

CAPITAL : Lstg. 500.000 entièrement versé

Siège Social : LE CAIRE - 8, rue Cheikh Aboul Sebaa

Amélioration terres agricoles -

Exploitation

GÉRANCES URBAINES ET RURALES -

LOTISSEMENTS - AVANCES

CONDITIONS SUR DEMANDE

LES ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

THE ALEXANDRIA INSURANCE Cy. S.A.E.

Rapport du Conseil d'Administration pour l'Exercice 1937

Voici le texte du Rapport du Conseil d'Administration soumis à l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires.

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Messieurs,

Nous vous avons convoqué aujourd'hui, conformément à l'Article 51 des Statuts pour soumettre à votre approbation les comptes de notre Neuvième Exercice commençant le 1er janvier et finissant le 31 décembre 1937.

L'année 1937 est marquée par le Couronnement de Sa Majesté le Roi Farouk 1er qui a été célébré le 29 juillet au milieu d'une réjouissance unanime. A l'instar de Son Auguste Père, Sa Majesté le Roi Farouk 1er porte un intérêt tout particulier à toutes les Sociétés Egyptiennes qui tendent à consolider l'économie nationale et nous sommes convaincus que, sous une telle égide, une ère de prospérité encore plus grande s'ouvrira pour l'Égypte.

Votre Société compte parmi celles qui sont honorées de la sollicitude royale, et nous saisissons cette occasion pour renouveler à Sa Majesté notre gratitude la plus profonde.

Capital :

Le capital souscrit de la Société reste à L.E. 360.000, dont les 25% soit L.E. 90.000 versées. Votre Conseil n'a pas estimé opportun, au cours de l'exercice sous examen, d'allouer une partie quelconque du solde des 400 Actions provenant de la nouvelle émission et non encore souscrites.

Primes :

	L.E.
Le total des primes brutes s'élève à	49.341,979
Moins : Primes payées aux Réassureurs	34.420,478
Primes nettes de l'année ...	14.921,501
Plus : Réserve pour Primes non acquises au 31 décembre 1936	956,965
	15.878,466
Moins : Réserve pour Primes non acquises au 31 décembre 1937	958,745
Primes nettes acquises de l'année	14.919,721

Commissions :

	L.E.
La différence de commissions entre celles payées ou dues par les : Réassureurs et celles payées aux Sous-Agents et Compagnies Réassurées, s'élève à	4.776,838
Plus : Réserve pour commissions non acquises au 31 décembre 1936	1.935,272
	6.702,110
Moins : Réserve pour commissions non acquises au 31 décembre 1937	1.468,324
	5.233,786

Sinistres :

	L.E.
Le montant net des sinistres payés et sous règlement s'élève à	19.018,858
Moins : Quote-part des Réassureurs	11.288,819
Montant net	7.730,039

Réserve Statutaire :

	L.E.
Le montant de la Réserve Statutaire à la clôture de l'exercice précédent était de	15.982,408
Il y a lieu d'ajouter à cette somme en conformité de l'Article 59 de nos Statuts, 15% sur les Bénéfices nets de notre exercice actuel de L.E. 11.144,349 tels qu'ils apparaissent au Bilan, soit	1.671,652

et porter le total de la Réserve Statutaire au 31 décembre 1937	17.654,060
---	------------

Fonds Sociaux :

Les disponibilités de la Société sont placées auprès des Banques ou investies en Titres, Immeubles et Hypothèques.

Notre portefeuille Titres au 31 décembre 1937 se composait de :	
Lstg. 23.500 nominales. — Dette Egyptienne Unifiée 4%.	
Lstg. 14.120 nominales. — Dette Egyptienne Privilégiée 3,50%.	
Lstg. 10.000 nominales. — British War Loan 3,50%.	
Lstg. 3.160 nominales. — Grands Hôtels d'Égypte, Obl. Hyp. Série A 5%.	

Lstg. 1.640 nominales. — S.A. des Eaux du Caire, Obl. 4%, 1905.

L.E. 1.600 nominales. — Municipalité d'Alexandrie, Emprunts 5%, 1919.

50 Obl. de Fr. 500 nom. — Crédit Foncier Egyptien 3%.

42 Obl. de Fr. 500 nom. — Tramways d'Alexandrie 4%.

275 Actions Ordinaires. — Agricultural Bank of Egypt en liq. ex-3ème. remboursement.

Nos titres figurant à l'Actif du Bilan au prix d'achat de L.E. 50.999,194 ; leur valeur aux prix du 31 décembre 1937 s'élève à L.E. 54.359,909.

Bénéfices :

	L.E.
Les bénéfices de l'année s'élèvent à	11.144,349
Moins : Réserve Statutaire — 15% sur 11.144,349 ...	1.671,652
	9.472,697
Plus : Report de l'exercice précédent	3.012,153
Total.	12.484,850

Le Conseil d'Administration renonce à la rémunération prévue à l'Art. 59 des Statuts. Il vous prie de fixer le montant des Jetons de Présence pour l'Exercice 1938 conformément à l'Art. 35 des Statuts.

Le Conseil vous propose de payer un dividende de 4%, ce qui absorbera une somme de L.E. 3.600, de transférer L.E. 5.000 à la Réserve Spéciale dont le montant sera ainsi porté à L.E. 80.000, de transférer L.E. 500 à la Réserve pour dépréciation éventuelle des Titres et de reporter le solde des bénéfices de L.E. 3.384,850 à nouveau.

Si vous êtes d'accord sur cette proposition, le dividende sera payé contre reçu dans les caisses de la Société à partir du 15 avril 1938.

Conformément à l'Art. 21 des Statuts, il y a lieu de procéder au renouvellement du Conseil à raison d'un tiers. Le membre sortant par ancienneté est M. E. Karam et ceux sortant par tirage au sort sont MM. Aly bey Emine Yéhia Emile D. Adès, G. Aghion, A. Misrahi et L. Pathy Polnauer.

Ils sont tous rééligibles et se présentent à la réélection.

Nous vous prions de donner aux membres du Conseil quitus de leur gestion.

Le Président du Conseil d'Administration,
OSWALD J. FINNEY.

ACTUALITÉ MONÉTAIRE

LIVRE - DOLLAR - FRANC

Si le franc français retient naturellement l'attention, il semble que la livre sterling la retienne davantage pour le moment. Si le franc alterne hausses et baisses, la monnaie anglaise, au contraire, paraît obstinément lourde. En fait, elle n'a cessé de glisser depuis quelque temps.

Quelles sont les raisons de cette tendance ? Elles résident dans le fait que les capitaux continentaux, qui avaient cherché refuge à Londres, ont perdu confiance dans la City — qui touche encore de trop près aux événements internationaux — et désertent l'Angleterre pour trouver abri aux Etats-Unis: la livre est arbitrée contre dollar.

Ainsi, le dollar est-il redevenu le véhicule des mouvements d'or internationaux, cette fois, sens Europe-Amérique. Pour la première fois depuis l'automne dernier, la prime que faisait le métal jaune sur la devise américaine a disparu sur le marché libre de l'or à Londres. L'once d'or est maintenant au gold-point d'entrée en Amérique alors qu'il y a un mois à peine, elle était au point d'or de sortie New-York vers Londres. Rien ne peut mieux marquer la fluidité et même le renversement des phénomènes monétaires qui caractérisent notre époque tourmentée.

Et les conséquences des transferts actuels seraient plus importantes sur l'état des changes, si l'intervention des Fonds de Régularisation des Changes intéressés ne se manifestait pas. En fait, on constate que l'organisme de contrôle britannique vend généralement le matin de l'or à Londres et achète le soir de la livre sterling à New-York, opération qu'il réalise aisément, puisqu'il est surabondamment pourvu d'or. En contre-partie, le Fonds de Stabilisation des Changes américain achète des livres sterling à New-York qu'il transforme en métal jaune à Londres, conformément aux termes de l'accord monétaire tripartite. La conséquence visible est que l'or traverse l'Atlantique de Londres vers New-York.

Il n'a pas fallu longtemps pour qu'à New-York, on ait parlé de l'éventualité de mesures de la part du Gouvernement américain pour enrayer cet afflux en abaissant le prix de l'or aux Etats-Unis. Et les rumeurs d'aller leur train, malgré que l'on sait qu'une telle mesure détruirait l'accord monétaire tripartite et qu'un haut fonction-

naire du Gouvernement ait déclaré dernièrement que quoique les difficultés cambistes ne sont pas encore terminées, « il y a lieu de penser que le plus dangereux moment a été franchi »; au surplus, a-t-il dit: « les accords tripartites fonctionnent d'une façon vraiment satisfaisante. »

Bref, on se retrouve en présence des symptômes et des commentaires qui ont caractérisé le fameux «gold scare» de février 1937, alors que le monde entier ne parlait rien moins que de la réduction du prix de l'or en Amérique.

On se souviendra que cette campagne avait été fort opportunément appuyée par deux ou trois ventes massives d'or soviétique à Londres, en même temps que l'on faisait circuler sur les marchés du monde des statistiques ahurissantes d'une production d'or russe qui dépasserait bientôt la production sud-africaine. Enfin, d'après les informations et les opinions de l'époque, l'or devait s'effondrer dans une pléthore catastrophique.

Le portefeuille mondial vendit les mines d'or américaines, australiennes, africaines, indiennes et l'on n'a jamais su au juste qui les avait achetées... Dans les banques de Londres, les dépôts privés d'or diminuaient de 80 pour cent. Mais on sait plus exactement maintenant que c'est le fonds d'égalisation britannique et le Trésor américain qui ramassèrent le métal.

Malgré tout, l'or demeura fixé au prix de 35 dollars l'once. Mais la crise de déflation ayant dépassé les prévisions de M. Roosevelt, une série de mesures durent être prises pour déstabiliser le métal inactif.

Maintenant, l'or commence à entrer aux Etats-Unis, non parce

qu'il y a trop d'or à Londres, mais par suite des craintes de guerre qui prévalent en Europe.

Malgré que le chiffre des consignations d'or pour expédition aux Etats-Unis ne se soit élevé pour la semaine dernière qu'à 8 millions de dollars, le montant réel de l'afflux des capitaux doit être, estime-t-on, plus important qu'il ne ressort de ce chiffre, étant donné qu'il ne représente que les transactions pour compte privé, effectuées par les banques.

Le « Financial News » écrivait dernièrement, que le marché prévoit une continuation du mouvement des capitaux vers New-York pendant quelque temps.

Evidemment, les autorités britanniques ne pourraient supporter une longue migration des capitaux étrangers qui se trouvent en dépôt à Londres. On sait que la City a reçu, depuis quelque quinze ans, des montants considérables de fonds étrangers, capitaux qui ont permis d'accroître la réserve-or de l'Angleterre et d'abaisser les taux d'intérêts à des niveaux qui demeurent actuellement nécessaires.

Pour la bonne continuation de la politique financière et monétaire de la Grande-Bretagne, il ne faudrait donc pas que New-York redevienne le point d'attraction des capitaux. Cette tendance pourrait influencer la balance des comptes britannique.

Il s'ensuit que des bruits vont, systématiquement, être mis en circulation, en ce qui regarde la réduction du prix de l'or à New-York, ceci, afin de jeter un discrédit sur la devise américaine et d'entraver le mouvement des capitaux Angleterre-Etats-Unis...

BANCO ITALO EGIZIANO

SOCIETE ANONYME EGYPTIENNE

Correspondants

du Trésor Royal Italien

Toutes les Opérations de Banque.

REVUE DE LA PRESSE ARABE

En marge du budget

Le nouveau projet du Budget de l'Etat vient de paraître. Une note explicative accompagnant le projet, traite de la situation économique de l'Egypte et de la politique financière du Gouvernement égyptien. La partie concernant les nouveaux impôts contient une étude très détaillée du droit du timbre. C'est le Mokattam, n'ayant pas encore pris connaissance de cette note du ministre des Finances, qui écrit cet éditorial consacré à la part réservée au droit de timbre dans le projet du Budget de l'Etat.

Pour la première fois depuis de longues années, les Egyptiens ont senti qu'il y avait une certaine différence à la base de leur Budget. Ce changement est dû aux dispositions du Traité Anglo-Egyptien et à son application soit en ce qui concerne les obligations financières de l'Egypte, soit dans l'augmentation de ses droits et dans la reconnaissance de son autorité et de sa souveraineté.

CE QU'IL FAUT CONSIDERER

La première chose à considérer, c'est le principe suivi par l'Egypte pour avoir les fonds nécessaires à l'exécution des clauses du Traité et particulièrement en ce qui concerne la construction des casernes et l'aménagement des routes. La question est de savoir si la génération actuelle de ce pays devra tout payer ou si la charge financière sera échelonnée sur des années. En d'autres termes, il faudrait savoir s'il serait nécessaire d'entrer dans le budget même, ou si une partie sera prise de la réserve, ou peut-être, lancera-t-on un emprunt à l'étranger.

LE RECOURS A LA RESERVE

Pour ce qui est de l'exercice financier prochain, le ministre des Finances a décidé de combler une partie du déficit par les fonds de la réserve.

ET AUX IMPOTS

L'autre partie sera couverte par un droit de timbre, et par l'augmentation des droits de Douane. On sait que le ministre des Finances est d'avis que l'on ne peut pas compter sur les revenus de douane et les considérer comme la moitié des recettes de l'Etat. Ces revenus ne sont pas stables et ils pourraient diminuer en cas de guerre.

Nous ne savons pas quelle sera l'attitude du Cabinet à ce sujet. Surtout si celui-ci, refuse d'accabler les contribuables, comme ceux qui auront à payer pour la première fois leur contribution.

L'ECONOMIE

Parmi les sources de revenus, on a oublié de parler d'un point essentiel : les économies que l'on peut faire sur les dépenses du Gouvernement. Les connaisseurs savent surtout que l'on peut économiser plus d'un million de livres dans ces domaines sans que cette diminution affecte la force de l'activité gouvernementale. Nous ne pensons pas que de telles considérations puissent échapper à la loupe du ministère.

UN APPEL AU PUBLIS

Il nous est satisfaisant de constater que dans le projet du Budget, son auteur a voulu y affronter les réalités en appelant le public et particulièrement les riches à participer avec lui. On a assigné dans le Budget trois millions 400 mille livres pour la défense nationale et un demi million pour l'aménagement des routes militaires. Cela fait 4 millions que le nouveau budget ne peut pas payer. Il nous semble que l'heure est venue pour que les gens sentent qu'ils doivent assumer la responsabilité financière. Et cela d'autant plus que des voix s'élèvent pour demander l'augmentation de l'armée, le renforcement de ses armes et de ses munitions.

Il reste une chose à laquelle nous attirons l'attention du ministre des Finances. Son Excellence a refusé d'adopter le droit de la patente. Il se contente maintenant du droit de timbre. Mais nous croyons savoir que la nouvelle contribution ressemblera en elle-même à la patente et à l'impôt sur le revenu. Cette nouvelle contribution qu'est le droit de timbre, ne s'en tiendra pas seulement à la perception des droits déterminés sur les opérations financières, comme les obligations, les contrats de location, les emprunts et les contrats de Bourse, etc... etc..., mais elle s'étendra aussi aux dividendes des obligations et des actions, exception faite pour les titres du gouvernement, et aux revenus des industries et des professions libérales. Alors qu'elle ne touche pas les Banques et les Grands Magasins comme elle affecte les salaires et allocations ainsi que les revenus des industriels et des professions libérales.

Le même journal se demande ici, si la note explicative du ministre des Finances n'éclaircira pas ces points confus.

En effet, cette note explique la manière dont sera perçue la nouvelle contribution et donne un aperçu détaillé de la politique fiscale du Gouvernement égyptien.

Le Mokattam ajoute :

De toutes façons, le public accueillera avec satisfaction les efforts du gouvernement pour supprimer la caisse de la Dette et faire évoluer sa tâche vers la Banque nationale. D'ailleurs, la Caisse de la Dette n'a plus son utilité aujourd'hui.

BANQUE BELGE ET INTERNATIONALE

EN EGYPTE

SOCIÉTÉ ANONYME ÉGYPTIENNE

Autorisée par Décret Royal du 30 Janvier 1929

Capital souscrit. . . L.E. 1.000.000

Capital versé " 500.000

Réserves au 30 Juin 1937 : L.E. 33578

Siège Social au Caire : 45, Rue Kasr El Nil

Agence au Mousky 18, Rue Bibars, Hamzaoul

Siège à Alexandrie : 10, Rue Stamboul

TRAITE TOUTES OPÉRATIONS DE BANQUE
CORRESPONDANTS DANS LE MONDE ENTIER

ÉCHOS ET NOUVELLES

CAIRO SAND BRICKS

Les actionnaires de cette Société se sont réunis en Assemblée Générale Ordinaire le 29 mars 1938 et ont approuvé les comptes suivants arrêtés au 31 décembre 1937 :

Actif. — Usines L.E. 71.448; Magasins 13.891; Débiteurs 13.070; Portefeuille 5.965; Caisse et Banques 242; Total L.E. 104.616.

Passif. — Capital L.E. 8.475.545; Réserves et Prévisions 50.083; Créanciers divers 6.887; Pertes et Profits 101; Total L.E. 104.616.

Compte de Pertes et Profits :

Recettes. — Bénéfice d'exploitation L.E. 2; Intérêts 341; Bénéfice sur vente titres 1.072; Divers 60; Total L.E. 1.475.

Dépenses. — Commissions L.E. 21; Provision créances douteuses 1.216; Amortissements 220; Bénéfices nets 18; Total L.E. 1.475.

Il fut décidé d'ajouter le bénéfice de l'exercice au report de l'année précédente et reporter le total de L.E. 101.

UNION FONCIERE D'EGYPTE

Les chiffres du bilan de cette Société pour 1937 se présentent comme suit :

Actif. — Domaines L.E. 275.982; Caisse et Banques 22.297; Inventaires 11.306; Produits agricoles 3.001; Frais culture prochain exercice 3.111; Débiteurs pour ventes terres 227.652; Débiteurs divers 12.993; Dépôt statutaire 21.937; Total L.E. 578.279.

Passif. — Capital L.E. 390.000; Réserves et Provisions 58.941; Bénéfices réservés 27.309; Intérêts réservés

41.243; Créiteurs divers 20.020; Profits et Pertes 18.829; Dépôt statutaire 21.937; Total L.E. 578.279.

Comptes Profits et Pertes :

Recettes. — Revenus culturaux L.E. 24.598; Intérêts sur ventes terres 11.274; Divers 1.565; Reliquat précédent exercice 12.724; Total L.E. 50.161.

Dépenses. — Frais culturaux L.E. 19.925; Frais généraux 6.623; Divers 1.379; Provisions 1.500; Amortissements 1.905; Bénéfices 18.829; Total L.E. 50.161.

Nous avons publié dans notre numéro de la semaine passée le Rapport du Conseil d'Administration ainsi que les résolutions de l'Assemblée.

THE PORT-SAID SALT ASSOCIATION LTD.

Les actionnaires de cette Société réunis en Assemblée Générale Ordinaire le 30 mars 1938 ont approuvé les comptes suivants arrêtés au 31 décembre 1937 :

Actif. — Installations et Matériel L.E. 13; Caisse et Banques 14.691; Portefeuille L.E. 49.838; Débiteurs divers 25.415; Divers 57; Compagnie Commerciale des Sels Marins 28.447; Fournitures, etc. 6.885; Total L.E. 125.146.

Passif. — Capital L.E. 39.000; Réserves 43.384; Provisions 3.900; Créiteurs divers 7.393; Coupons impayés 1.322; Profits et Pertes 30.146; Total L.E. 125.146.

Compte de Pertes et Profits :

Avoir. — Produit de l'exploitation et revenus divers L.E. 51.986.

Doit. — Frais de production, généraux, etc. L.E. 25.269; Censeurs 200;

Bénéfices nets 26.517; Total L.E. 51.986.

Nous avons publié le Rapport du Conseil d'Administration dans notre numéro de la semaine passée. Comme nous l'avons annoncé, il fut décidé de distribuer un coupon de sh. 3/-.

S.A.E. « PHAROS »

Actif. — Caisse et Banque L.E. 1.082; Portefeuille 1.342; Débiteurs 72.429; Mobilier et Installations 5; Frais à recouvrer 3.002; Total L.E. 77.860.

Passif. — Capital L.E. 25.000; Réserves 2.886; Créiteurs divers 46.293; Frais à payer 137; Profits et Pertes 3.545; Total L.E. 77.860.

Compte de Profits et Pertes :

Avoir. — Commissions, forfaits, etc. L.E. 14.675; Divers 1.023; Total L.E. 15.698.

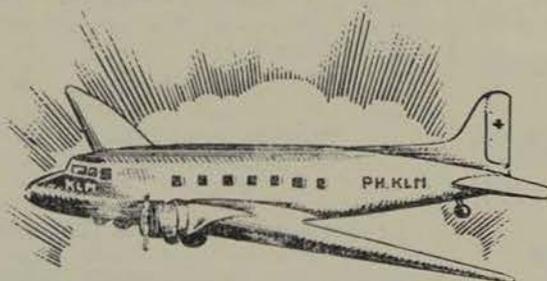
Doit. — Dépréciations L.E. 158; Loyers, Frais généraux, etc. 3.380; Salaires 9.113; Bénéfices nets 3.047; Total L.E. 15.698.

Il a été décidé de distribuer un coupon de P.T. 53 par action.

S. A. DES BIERES BOMONTI ET PYRAMIDES

Les actionnaires de cette Société ont approuvé à l'unanimité les comptes arrêtés au 30 septembre 1937.

Actif. — Immeubles, Constructions et terrains L.E. 102.235; Machines et Installations 100.016; Frais Emprunt Obligatoire 754; Matériel, Traction Mobilier 2.448; Sacs Matières Premières etc., 21.217; Stocks Bières, Eaux Gazeuses, etc. 6.459; Caisse et Ban-



KLM

ROYAL DUTCH
AIR LINES

3 SERVICES PAR SEMAINE

EGYPTE-EUROPE — EGYPTE-EXTREME-ORIENT

et vice versa

RAPIDITE - REGULARITE - CONFORT

AGENTS :

F. VAN DER ZEE

Alexandrie, 10, rue Chérif Pacha, Tél. 28655

NETHERLANDS TRAFFIC AGENCIES

Le Caire, 7, Sharia Manakh, Tel. 41559

C. L. EYRES Port Saïd, 23, Quai Sultan Hussein, Tél. 2500

DIACARIS SHIPPING AGENCY, Suez, Tél. 149

ques 17.763; Débiteurs divers 15.817; Dépôt statutaire 5.786; Total L.E. 272.496.

Passif. — Capital L.E. 192.875; Obligations 30.000; Réserves 2.114; Dividendes payés 769; Crédeurs divers 15.424; Profits et Pertes 25.257; Dépôt statutaire 5.786; Total L.E. 272.496.

Les bénéfiques de L.E. 25.527 ont été répartis comme suit:

Ammortissements L.E. 12.424; Réserve statutaire 655; dividende 11.572 et report à nouveau 876.

Les actions ont touché un coupon de 6 frs. ou P.T. 23.145.

THE ALEXANDRIA CENTRAL BUILDINGS CY.

Les comptes arrêtés au 31 décembre 1937 qui furent approuvés par les actionnaires se présentent comme suit :

Actif. — Terrains et immeubles L.E. 196.075; Caisse et Banques 3.098; Débiteurs divers 1.645; Portefeuille 2.543; Matériel 138; Total L.E. 203.499.

Passif. — Capital L.E. 117.000; Obligations 43.485; Réserves 34.114; Crédeurs divers 1.558; Pertes et Profits 7.342; Total L.E. 203.499.

Compte de Pertes et Profits :

Recettes. — Loyers L.E. 12.153; Intérêts 137; Divers 670; Total L.E. 12.960.

Dépenses. — Frais généraux, Impôts, Entretien, etc. L.E. 4.782; Intérêts obligations 2.712; Bénéfices nets 5.466; Total L.E. 12.960.

Il fut décidé de distribuer un coupon de sh. 4/6, ce qui absorbera L.E. 5.265, d'allouer L.E. 164 au Conseil et de reporter à nouveau L.E. 1.913.

ANGLO-EGYPTIAN LAND ALLOTMENT CY.

Les actionnaires de cette Société réunis en Assemblée Générale Ordinaire le 21 mars 1938 ont approuvé à l'unanimité les comptes suivants arrêtés au 31 décembre 1937 :

Actif. — Propriétés agricoles L.E. 292.035; Constructions, Installations, etc. 8.176; Bétail, stock, Mobilier 4.388; Dépenses prochain exercice 1.832; Coton à régler 11.991; Acheteurs terrains 53.823; Débiteurs divers 34.423; Portefeuille 41.475; Caisse et Banques 611; Total L.E. 448.656.

Passif. — Capital L.E. 335.656; Crédeurs divers 39.977; Réserves 31.949; Réserve appartenant aux actionnaires 10.786; Bénéfices réservés sur ventes terrains 7.890; Coton à régler 10.264; Profits et Pertes 12.132; Total L.E. 448.656.

Compte de Pertes et Profits :

Avoir. — Bénéfice exploitation L.E. 12.374; Intérêts 6.359; Bénéfices ventes terrains 1.550; Total L.E. 20.283.

Doit. — Frais généraux L.E. 4.516; Bénéfices nets 15.767; Total L.E. 20.283.

Il a été décidé de porter L.E. 5.574 à divers amortissements et de virer L.E. 510 à la Réserve Statutaire. Le solde de L.E. 9.683 plus le report de

L.E. 2.449 permet la distribution d'un coupon de P.T. 13 et de reporter à nouveau L.E. 1.223.

CHAMBRE DE COMPENSATION

ALEXANDRIE

Semaine du 21 au 26 mars

Nombre des effets présentés à la Compensation :

	L.E.
5.047 d'un montant de	988.890
Même semaine 1937:	
4.645 d'un montant de	1.052.420
Total du 1er janvier 1938 à ce jour :	
62.311 d'un montant de	13.304.171
Même période 1937:	
65.941 d'un montant de	16.902.321

CAIRE

Semaine du 21 au 26 mars

Nombre des effets présentés à la Compensation :

	L.E.
9.005 d'un montant de	1.239.470
Même semaine 1937:	
7.932 d'un montant de	1.617.345
Total du 1er janvier 1938 à ce jour :	
118.976 d'un montant de	16.040.722
Même période 1937:	
118.910 d'un montant de	20.340.510

BANQUE OTTOMANE

La Grande Assemblée Nationale a voté à l'unanimité la loi ratifiant l'accord conclu entre la Banque Ottomane et le ministre des Finances.

Cet accord a trait au réaménagement d'un crédit existant et à un report d'échéance de ce crédit. En contre-partie de cette facilité, le gouvernement turc accepte de reculer d'autant la date à partir de laquelle il pourra être mis fin au cours forcé des billets de la Banque encore en circulation.

SYNDICAT DES AGENTS DE CHANGE D'ALEXANDRIE

Election du Bureau pour 1938:
Président: Isaac Errera;
Vice-Président : Fernand Rossano ;

Trésorier : Michel Rinotto;
Membres : Aslan Levy Agami, Moïse Hazan, Edmond Riso-Levy, Gaston Piha, Costi Souaya.

L'ACTIVITE ECONOMIQUE MONDIALE

Dans sa dernière revue mensuelle, l'« Economist » de Londres constate qu'il ne s'est produit aucune amélioration dans la situation économique du monde au mois de janvier dernier. L'indice des prix des produits de base a baissé de 146,5 le 16 décembre 1937 (18 septembre 1931=100) à 141,7 (le 19 janv. 1938). De même l'indice de fret a baissé de 126,4 en décembre 1937 à 125,8 en janvier.

Cet indice, qui marque ordinairement une sensible augmentation saisonnière dans le dernier trimestre de l'année, n'a marqué qu'une légère amélioration en octobre-déc. 1937.

Ainsi l'évolution internationale n'a point favorisé une amélioration de l'activité économique en Angleterre. Dans plusieurs industries le volume des nouvelles commandes n'a pas amené de redressement, et les stocks de produits semi ouvrés ou finis augmentent sans cesse. Si les achats ne reprennent pas dans un proche avenir, il faudra s'attendre à une nouvelle restriction de l'activité industrielle.

Jusqu'à présent la régression des affaires a été relativement minime dans les industries du fer et de l'acier et en général dans l'industrie métallurgique où se concentrent largement les affaires dues aux armements. Mais contrairement à l'activité de l'industrie lourde, quelques branches de produits de la consommation éprouvent une régression importante.

Tandis qu'il n'y a presque point de pays qui n'ait été affecté par le fléchissement de la production mondiale et des prix, l'étendue de la régression n'a cependant pas été uniforme. Aux Etats-Unis, par exemple, l'activité industrielle a présenté un long fléchissement depuis août jusqu'à décembre. Et bien que le rythme de baisse ait sensiblement diminué depuis lors, il n'a néanmoins pas été définitivement enrayé. Dans les pays Scandinaves, en Belgique, en Autriche, en Pologne et en Allemagne l'activité industrielle n'a marqué jusqu'ici qu'un léger fléchissement. La France n'a pas perdu d'autre terrain au cours de ces derniers mois, mais l'activité économique dans ce pays se maintient à un niveau bas. Les nouvelles provenant des Dominions britanniques sont encore satisfaisantes, bien qu'aucun progrès n'ait été enregistré.

D'autre part, on constate un flottement dans la marche du redressement en ce qui concerne les pays de l'Amérique latine. En Argentine les stocks des produits importés sont grands, tandis que les exportations vont en diminuant.

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE

La situation au 31 janvier 1938, comparée à celle au 31 décembre dernier présente une augmentation légère aux comptes de chèques et d'escompte (3.972 millions contre 3.960) et plus sensible aux comptes courants créditeurs (3.865 millions contre 3.665). En regard, les avoirs dans les banques sont en progression de 82 millions tandis que l'encaisse et le compte à la Banque de France fléchit de 51 millions. Quant au portefeuille et B. D.N. il s'accroît de 106 millions. Les comptes courants débiteurs sont en augmentation de 19 millions.

LETTRE DE BRUXELLES

(De notre correspondant particulier)

Bruxelles, 25 mars 1938.

Le marché a subi des fluctuations diverses au cours de la période sous revue, pour se raffermir quelque peu en fin de semaine.

Assurément, les échanges n'ont pas grande consistance, mais la réserve semble être devenue plus étroite du côté de l'offre que du côté de la demande, ce qui implique que l'idée de vendre à n'importe quel prix a maintenant fait son temps.

Pourtant, les avis de l'étranger, considérés sur le plan financier, ne sont pas encore de nature à réchauffer l'atmosphère. On a vu en particulier que New-York avait été l'objet mercredi de profondes et nouvelles altérations; mais notre place n'y a pas attaché une importance essentielle, son attention était concentrée ailleurs.

Il a suffi que Paris manifeste quelques vellétés de redressement, se conjuguant avec une légère amélioration du franc français, pour qu'aussitôt la conjoncture européenne apparaisse aux milieux financiers de Bruxelles comme théoriquement un peu plus satisfaisante.

Inutile d'indiquer par le détail les raisonnements, peut-être un peu hâtivement échaffaudés, qui avaient couru en Bourse. Ce qui est certain, c'est que le siège de l'opinion est fait. A partir du moment où il deviendra évident — et c'est selon toute vraisemblance une question de jours — que la France est prête à donner la sanction d'un gouvernement nouveau à l'union nationale, réclamé peu à peu par tous les partis, une large éclaircie se montrera à l'horizon international, non seulement politique, mais économique.

La Bourse ne traduit pas un autre sentiment quand, en dépit de tant d'incertitudes — auxquelles elle a d'ailleurs amplement sacrifié préventivement — elle marque une certaine propension à se ressaisir.

Techniquement, son aptitude à tirer parti de circonstances enfin favorables n'est guère à mettre en doute. La spéculation n'a plus que des engagements réduits et le portefeuille a pris depuis longtemps des précautions pour s'as-

surer le maximum de liquidités. Quant aux cours, les rendements qu'ils font ressortir, d'après les derniers dividendes annoncés, soulignent assez leur extrême modération. La logique a dû s'incliner devant la force des appréhensions extérieures. Vienne un élément susceptible d'atténuer ces appréhensions — et l'on sait expressément lequel aurait en premier lieu ce pouvoir — on assisterait à un vif retour offensif de la juste appréciation des valeurs.

* * *

En ce qui concerne la situation politique extérieure, on se montre assez enclin à estimer qu'elle avait plutôt tendance à se «dasser», quoique l'évolution survenue dans la composition des partis en Tchécoslovaquie puisse avoir une signification qui ne laisse pas l'esprit indifférent. On n'attend guère, en principe, de modifications radicales prochaines que dans la direction des affaires de la Fran-

ce et l'on sait en quel sens unique elle est réputée devoir se produire.

A cet égard, le léger redressement du franc français, enregistré à la séance officielle du marché des changes, a été interprété, au lendemain des mesures financières provisoires prises par le gouvernement Blum, comme l'indice que l'espoir subsiste intégralement d'une solution conforme aux besoins d'union intérieure et de prestige extérieur de la France.

L'opinion ne change pas à Bruxelles quant aux heureuses conséquences qui résulteraient à tous points de vue, d'une telle réalisation et que ressetiraient vivement l'ensemble des marchés financiers. Certains se montrent impatients de la voir enfin assurée, d'autres font observer qu'une pareille opération ne sera pleinement réussie que traitée à froid et non pas à chaud.

A. W.



PAR ORDRE

THE ALEXANDRIA INSURANCE CO.

Société Anonyme Egyptienne

SIÈGE SOCIAL :

EN SON IMMEUBLE BOULEVARD SAAD ZAGHLOUL
ALEXANDRIE

SUCCESSALE AU CAIRE :

23. RUE SOLIMAN PACHA

ASSURANCES

**Incendie, Accident de travail,
Automobiles, Vol, Transports, etc.**

LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS DU CAIRE

DU 25 MARS AU 1er AVRIL 1938

DESIGNATION DES VALEURS			25 mars 1938	1er. Avril 1938	DESIGNATION DES VALEURS			25 mars 1938	1er. Avril 1938
FONDS D'ÉTAT					SOCIÉTÉS FONCIÈRES				
Unifiée 4%	Lst.	102 7/16		102 3/8	Dom. Ch. Fadl, Jouiss. ...	Frs.	99 1/2		99 3/4
Privilégiée	Lst.	94 1/4		93 7/8	Gharb. Land Cy., Act. ...	Frs.	1 1/64		0 63/64
Bons du Trésor 4½%	L.E.	102 1/4		102	Gharb. Land Cy., Fd. ...	L.E.	0 7/64		0 7/64
Lots Turcs	Frs.	1		3	Anglo-Egypt. Land Allot.	L.E.	3 9/14		3 7/16
Trib. d'Eg. 3½%	Lst.	100		100	Sté Fonc. d'Egypte	Lst.	6 9/16		6 9/16
Tribut d'Eg. 4%	Lst.	102 3/4		102 13/16	Wadi Kom-Ombo, Act. ...	Lst.	6 3/32		6 1/64
					Wadi Kom-Ombo, Fd. ...	Lst.	34 1/8		34 1/8
					Anglo-Belgian Cy.	Lst.	0 61/64		0 61/64
BANQUES					SOCIÉTÉS IMMOBILIÈRES				
Agricult. Bank	Lst.	0 5/32		0 5/32	Union Foncière	Lst.	2 7/8 exc		2 3/4
Agricult. Bank, Fond. ...	Lst.	38 1/2		38 1/2	Eg. Enter. et Dev.	L.E.	4 5/16		4 3/4
Crédit Agr. d'Egypte, Act.					Eg. Enter. et Dev. Fd. ...	L.E.	0 3/8		0 3/8
Ord.	P.T.	495		495	Cairo-Héliopolis	Frs.	231		285 1/2
National Bank	Lst.	36 3/4		36 5/8	Cairo-Héliopolis, Fd. ...	L.E.	11 1/8		10 11/16
Crédit Foncier Egpt. Act.	Frs.	757		726	Cairo-Héliopolis, Ob. ...	Frs.	537 a.		537 a.
Crédit Foncier Fd. 1/10 ...	Frs.	1490		1490	Egypt. Delta Land	Lst.	1 5/32		1 1/8
Crédit Fon. Ob. lots 1903	Frs.	329		329	New-Egyptian Cy.	Sh.	16/1 1/2		15/10 1/2
Crédit Fon. Ob. lots 1911	Frs.	292 1/2		294 1/4	Sté. Im. Gare Caïre	L.E.	3 1/2		3 1/2
Crédit Fon. Obl. 3½%	Frs.	512 3/4 ex		512 3/4	Koubbeh Gardens	L.E.	1 1/2 exc		1 1/2
Crédit Fon. Ob. 3%	Frs.	495 1/4		495 1/4	Cairo Suburban Land ...	L.E.	2 3/4		2 3/4
Crédit Fon. Ob. 3½% Em.									
1937	L.E.	96.75		96.75	SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES				
Banque d'Athènes	Frs.	11 3/4		10 1/4	Crown Brewery	Frs.	128		128
Sté. An. Belgo-Egyptien-					Cie. Frigorifique	L.E.	6 1/4		6 1/16
ne, Part Soc.	Frs.	49 1/2		49 1/2	Sté. Eg. Irrig., Act.	L.E.	3 5/16		3 5/16
Land Bank, Act. Ord. ...	Lst.	4 3/4		4 5/8	Manure Cy.	L.E.	1 1/2		1 1/2
Land Bank, Fond.	Lst.	44		43 3/4	Salt and Soda	Sh.	44/6		44/11 1/4
Land Bank Ob. 3½%	Frs.	457 1/4		457 1/4	Port-Saïd Salt	Sh.	46/3		45/ 7 1/2
Land Bank, Ob. 4%	Frs.	70		70	Egyptian Markets	Sh.	26/-		26/-
Land Bank, Ob. 4½% 1930.	P.T.	858		858	Anglo-Eg. Oilfields, Act.	Lst.	2 3/64		2 1/32
Land Bank 5% 1926	Lst.	105		105	Suc. et Raf. Eg., Ord. ...	Frs.	125 1/2		123
Land Bank, 5% 1927	L.E.	102 1/2 ex		102 1/2 ex	Suc. et Raf. Eg. Priv. ...	Frs.	114		113 1/2
Banque Misr	L.E.	6 23/32		6 29/32	Suc. et Raf. Eg., Ob. ...	Frs.	480		477
Bq. Com. Grèce, Act. ...	Frs.	18 1/2 exc		18 1/2 exc	Suc. et Raf. Eg., Fd. ...	L.E.	2 7/8		2 21/32
Mortgage Bank of Pales-					Elect. Light & Pow	L.E.	17 3/4 exc		17 3/4 ex
tine Act. Ord.	L.E.	5.53 n.		5.53 exc.	Elect. Light Pow Jss. ...	L.E.	13 3/4 exc		13 3/4 n.
Ob. 5% 1938-56 s. U.V.W.	L.E.	96.25		96.25 a.	Industrie du Froid, Act.	L.E.	4 27/32		4 27/32
Ob. 5% 1939-56 série X. ...	L.E.	96.25		96.25 a.	Filature Nationale Ord. ...	Lst.	8 27/32		8 11/16
Ob. 5% 1941-56 série Y. ...	L.E.	95.10 excn		95.10 excn	Cairo Sand Bricks	Lst.	4		4
					Imprimerie Misr	L.E.	6 7/8		6 7/8
EAUX					Sté Misr Egr. Coton	L.E.	4 1/8		4 1/8
Eaux Caïre, Act.	Frs.	132 1/2		132 1/2	Plâtrière Ballah	L.E.	4 1/2		4 1/2
Eaux Caïre, Jouiss.	Frs.	428		406 exc.	Alexandria Pressing	Lst.	7 13/16		7 5/8
Eaux Caïre, Fond.	Frs.	2985		2960	«Al Chark» Cie. Ass. sur				
Eaux Caïre, Obl. 4%	Lst.	98 1/2 exc		98 1/2 ex	la Vie	L.E.	6 3/8		6 3/8
Eaux Caïre, Obl. 4%	Lst.	98 1/2 ex		98 1/2 ex	Soc. Ciments Portland				
					Tourah	P.T.	1210		1212
TRANSPORTS					Sté Misr Fil. et Tiss. Act.	L.E.	5 7/32		5 3/16
Anglo-Am. Nile Cy.	Lst.	1 5/16		1 5/16	The As. Cotton Ginners, Lst.		0 11/64		0 5/8
Aut.-Om. Caïre, Act.	L.E.	4		4	HOTELS				
Aut.-Om. Caïre, Fd.	L.E.	1		1	Gd. Hôt. Eg. Nung.	Lst.	17		17
Menzaleh Canal, Act. ...	P.T.	168 excn.		168 n.	Gd. Hôt. Ob. Série A. ...	Lst.	109		109
Ch. Fer Kéneh, Act.	Lst.	25 21/32		25 21/32	Up. Eg. Hot., Nouv.	L.E.	1 3/8		1 5/16
United Egypt. Nile	L.E.	2 5/16		2 5/16	Up. Eg. Hot., Ob. 5% ...	L.E.	87 1/2		87 1/2
Ob. Suez 3% 2e. série ...	Frs.	670		684	Egyptian Hot., Ord.	Lst.	1 5/8		1 19/32
Ob. Suez 3%, 3e. série ...	Frs.	666 1/2		678	Egyptian Hot., Priv.	Lst.	9 3/4		9 3/4
Suez 5%	Frs.	677		687					
Trams Alex., Div.	Frs.	255		255					
Trams Alex., Act. Jouiss.	Frs.	29 1/2		29 1/2					
Trams Alex., Ob. 4%	Frs.	480 excn.		480 excn.					
Trams Caïre, Parts Soc.	Frs.	74 3/4		71 3/4					

LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS D'ALEXANDRIE

DU 25 MARS AU 1er AVRIL 1938

DESIGNATION DES VALEURS	25 mars 1938	1er. Avril 1938	DESIGNATION DES VALEURS	25 mars 1938	1er. Avril 1938
Empr. Municipal 1902 ... Lst.	100	100	Delta Lt. Rys., Priv. Lst.	1 7/16	1 11/32
Empr. Municipal 1919 ... L.E.	105	105	Alexandria Ramleh Lst.	1 3/32	1 3/32
Land Bank Act. Lst.	4 3/4	4 19/32	Trams Alex., Div. Frs.	256	240
Land Bank, Fond. Lst.	46 1/2	42	Trams Alex., Jouiss. Frs.	29 1/2	29 1/2
Land Bank Obl. 3 1/2% Frs.	466	4460	Trams Alex., Obl. 4% Frs.	484	481
Land Bank, Obl. 4% Frs.	70	70	Press. et Dépôts Act. L.E.	22 13/16	21 3/4
Commercial Bank Lst.	1	1	Presses Libres L.E.	13	13 1/32
Alexandria Water Lst.	17 17/32	17 3/8	Net et Pressage L.E.	7 13/16	7 1/2
Béhéra, Ord. L.E.	11 21/32	10 7/8	Alex. Pressing L.E.	7 3/4	7 5/8
Béhéra, Priv. Lst.	5 7/8	5 3/8	Bonded War., Ord. Lst.	6 15/32	6 1/16
Urb. et Rurales Lst.	2 3/4	2 3/4	Bonded War., Priv. Lst.	5 5/16	5 5/16
Urb. et Rurales, Fond. ... Lst.	0 3/8	0 3/8	Filature Nationale, Act. ... Lst.	8 27/32	8 11/16
Union Foncière Lst.	2 29/32	2 7/8	Salt and Soda Sh	44/4 1/2	44/9
The Gabbary Land L.E.	2 3/8	2 5/16	Port-Said Salt Sh	46/3	45/4 1/2
La Gérance Imm. L.E.	4 3/4	4 3/4	Ass. Cotton Ginners Lst.	0 11/16	0 5/8

Le Commerce de la Rayonne The Land Bank of Egypt

(Suite de la page 6)

(Suite de la page 2)

Cependant, le président de la Société a fait quelques déclarations qui peuvent nous conduire au moins à certaines constatations intéressantes en ce qui concerne la consommation des diverses fibres textiles.

M. Courtauld relève en effet que la baisse du coton d'un côté et la hausse de la pâte de bois (matière première de la rayonne) de l'autre ont causé du préjudice à la soie artificielle: « La rayonne — aussi bien sous forme de filés que sous forme de fibre — est la concurrente des autres textiles, et spécialement du coton. Or, comme vous le savez tous, les prix du coton américain ont accusé une chute considérable en 1937 — de 7,10 d. à 4,84 d. par livre — et, suivant des statistiques dignes de foi, le coton a été récemment vendu à un prix inférieur à son coût de production... Un mouvement contraire dans les prix de notre principale matière première, la pâte de bois, constitue aussi un fardeau pour nous, actuellement. Le prix pour les fournitures de pâte de bois faisant l'objet de nos derniers contrats est de 50 % plus élevé que l'année précédente, et cela affecte d'une manière sérieuse notre prix de revient.

CONCLUSIONS IMPORTANTES
Voilà des remarques du plus haut intérêt pour un pays comme l'Egypte. Il résulte des déclarations de M. Courtauld que la soie artificielle ne peut concurrencer

le coton si celui-ci est bon marché. D'un autre côté, la capacité de concurrence de la rayonne est limitée par le niveau des prix de la pâte de bois, et nous sommes convaincus que rares sont nos exportateurs de coton qui suivent de près les cours du bois et de la pâte de bois. Et pourtant comme on vient de le voir, ces cours ont une influence indiscutable quoique indirecte sur la consommation du coton.

Naturellement, nous ne pouvons exercer aucune action sur les prix de la cellulose. Mais nous pouvons agir sur le facteur prix du coton. Il nous faut par tous les moyens en notre pouvoir réduire le coût de production de notre coton, de façon à pouvoir vendre notre produit au plus bas prix possible et concurrencer sans peine non seulement les cotons des autres provenances, mais aussi le rival de tous les cotons: le schappe de rayonne.

La rivalité qui existe entre les divers pays producteurs de coton nous permet de tirer des enseignements très importants à ce point de vue. Si le Japon et l'Italie, par exemple, parviennent à vendre de plus grandes quantités de soie artificielle que la Grande-Bretagne, et si ces deux pays constituent pour l'Angleterre des concurrents très sérieux, c'est qu'ils parviennent d'une manière ou d'une autre à réduire leurs prix de revient au minimum.

Et c'est là une leçon dont nous devrions savoir profiter ! E.A.

D'autres questions de moindre importance ou se rapportant à des demandes déjà formulées sont posées par divers actionnaires. Toute la discussion roule surtout sur une question de distribution de bénéfices, de répartition des réserves, de rachats d'obligations, etc. Toutes les explications sont données par le Conseil. D'ailleurs, l'atmosphère bien que quelque fois orageuse, demeure assez gaie grâce aux interventions humoristiques de M. J. Zahar qui a toujours le mot pour rire.

En dernier lieu, M. Delprat, directeur général de la Banque, démontre chiffres en mains, qu'au cours de toute son existence et en tenant compte des années où il ne fut pas distribué de coupons, les actions ont reçu annuellement, bonus compris, un dividende annuel moyen de 8,82 % et les fondateurs de 80 %.

M. J. Zahar s'exclame alors qu'il s'agit là de taux d'usure !

Pour clore la discussion, le président M. Salvago déclare que le Conseil fait tout son possible pour améliorer la situation de la Banque. La situation actuelle est difficile mais il ne faut pas être pessimiste. Tout pourra s'arranger.

La discussion étant close, on passe au vote des résolutions.

L'approbation des comptes est votée à l'unanimité moins 5 voix et une abstention. Les autres résolutions sont approuvées à l'unanimité complète.

Chronique de la Bourse des Valeurs

Le 1er avril 1938.

La situation politique internationale s'est quelque peu stabilisée.

En Allemagne et en Autriche on prépare fébrilement le plébiscite.

En France, le Cabinet Blum lutte énergiquement pour établir la situation financière. D'autre part, l'idée d'un gouvernement d'union nationale semble faire des progrès. Le franc français s'est raffermi un peu et on a pu enregistrer une reprise des valeurs françaises.

En Italie, M. Mussolini vient de prononcer un important discours, exaltant la puissance militaire de l'Italie.

En Angleterre on suit avec intérêt la marche des négociations avec l'Italie. Les pourparlers semblent avoir progressé favorablement et on espère arriver bientôt à un accord.

La mauvaise note vient des Etats-Unis. Les prix du coton ont continuellement fléchi, sauf une légère reprise en fin de semaine. D'autre part, le dernier discours du Président Roosevelt, qui a attaqué une fois de plus les milieux capitalistes et industriels américains, a provoqué une baisse générale des valeurs.

Enfin, d'une façon générale, la tendance fut plutôt faible. Mais les écarts de prix ne sont pas très importants, sauf pour les valeurs américaines.

Chez nous, le marché n'a pu que suivre les directives des places étrangères sans, toutefois, se laisser influencer outre mesure par leur faiblesse. Sauf pour quelques valeurs, les différences d'une semaine à l'autre ne sont pas très importantes.

FONDS D'ETAT

L'Unifiée abandonne une petite fraction à Lst. 102 3/8. La Privilégiée en fait autant à Lst. 93 7/8. Les Bons du Trésor clôturent à L.E. 102 contre 102 1/4.

BANCAIRES

La National Bank perd une petite fraction à Lst. 36 5/8. Par contre, l'Action Crédit Foncier fléchit à frs. 726 contre 757. Les Obligations à lots restent fermes. L'émission 1903 termine à frs. 329 et l'émission 1911 clôture à frs. 292 1/2.

La Banque d'Athènes a fortement fléchi à frs 10 1/4 contre 11 3/4 sur les nouvelles que le coupon serait payé en drachmes bloqués en Grèce. Les dirigeants de la Banque seraient en train de faire des démarches pour amener

le gouvernement grec à autoriser le paiement à l'étranger des coupons circulant hors de Grèce. On estime à 500.000 environ le nombre des titres se trouvant en Egypte. Une somme de L.E. 10.000 environ serait nécessaire pour payer le coupon ici. Il s'agit là d'une somme peu importante. Si la mesure édictée ci-dessus n'était pas rapportée, nul doute que le crédit de la Grèce en Egypte serait fortement affecté.

L'action Land Bank perd une petite fraction à Lst. 4 5/8. Il en est de même de la fondateur qui clôture à Lst. 43 3/4.

EAUX, TRANSPORTS ET CANAUX

La Jouissance Eaux demeure ferme à frs. 406, ex-coupon de P.T. 80.

Un large mouvement s'est produit sur les Obligations Suez. De nombreux achats ont permis aux titres de réaliser une hausse importante. Mais en fin de semaine une réaction leur fit perdre une partie de leur avance. Néanmoins, ils demeurent à des cours plus élevés que ceux de la semaine dernière. Les 3 o/o clôturent à frs. 684 contre 760. Les 5 o/o terminent à frs. 687 contre 677.

La Jouissance Trams d'Alexandrie demeure inchangée à frs. 29 1/2, ainsi que la dividende à frs. 255.

La part sociale Trams du Caire est plus faible à frs. 71 3/4 contre 74 3/4. Le procès des obligations a été rayé du Tribunal du Commerce. On parle de reporter l'affaire devant le Tribunal Civil.

FONCIERES ET IMMOBILIERES

La Jouissance Cheikh Fadl demeure ferme à frs. 99 3/4. L'Action Gharbieh fléchit à Lst. 0 63/64 contre 1 1/64.

L'Action Kom-Ombo a perdu quelques fractions à Lst. 6 1/64.

La fondateur demeure inchangée à Lst. 34 1/8.

L'Union Foncière abandonne une fraction à Lst. 2 3/4. Les valeurs Cairo Héliopolis sont plus faibles. L'action clôture à frs. 285 1/2 contre 291. La fondateur termine à L.E. 10 11/16 contre 11 1/8.

L'action Delta Land perd une fraction à Lst. 1 1/8. Il en est de même de la New-Egyptian qui clôture à sh. 15/10 1/2 contre 16/1 1/2.

INDUSTRIELLES

La Salt & Soda est ferme à sh. 44/11 1/2 contre 44/6. Par contre la Port-Said Salt est plus faible à sh. 45/7 1/2 contre 46/3.

L'Oilfields abandonne une petite fraction à Lst. 2 1/32. Les valeurs de sucre sont plus faibles. L'ordinaire Sucreries clôture à frs. 123 contre 125 1/2. La privilégiée abandonne une fraction à frs. 113 1/2. La fondateur fléchit à L.E. 2 21/32 contre 2 7/8.

La Filature Nationale perd quelques fractions à Lst. 8 11/16.

L'action Ciments Tourah est ferme à P.T. 1212.

HOTELIERES

L'action Upper Egypt Hotels abandonne une fraction à L.E. 1 5/16. Il en est de même de l'ordinaire Egyptian Hotels qui clôture à Lst. 1 19/32.

CANAL DE SUEZ

Recettes de la deuxième décade de mars : Lst. 272.400 contre Lst. 372.900 pour la même décade de 1937. Total des recettes depuis le 1er janvier : Lst. 2.180.500 contre Lst. 2.698.300.

THE LAND BANK OF EGYPT

SOCIETE ANONYME EGYPTIENNE

fondée par Décret Khédivial du 10 Janvier 1905

Siège Social à Alexandrie

Capital : L.E. 1.000.000 — Réserves et Provisions : L.E. 806.000
Prêts sur Hypothèques à long ou à court terme. — Acquisition des créances hypothécaires. — Acceptation de capitaux en dépôt avec ou sans intérêts.

LA REVUE COTONNIERE

Echéance	Clôture 31/3/38	Clôture 24/3/38	Clôture de l'année passée	Max. des prix.	Min.
<i>Saket :</i>					
Mai	13.15	13.44	24.28	13.47	13.05
Juillet	13.30	13.57	24.05	13.61	13.23
Novembre	13.70	13.93	22.43	13.98	13.57
<i>Giza 7 :</i>					
Mai	12.40	12.62	23.36	12.67	12.18
Juillet	12.49	12.69	22.58	12.72	12.30
Novembre	12.65	12.83	20.34	12.83	12.48
<i>Haute-Egypte :</i>					
Avril	10.18	10.41	18.14	10.44	10.08
Juin	10.18	10.32	17.88	10.38	10.04
Octobre	10.36	10.41	15.68	10.51	10.20
Décembre	10.40	10.45	16.48	10.55	10.26

NEW-YORK

31/3/38	Mai	8.55	Octobre	8.62
24/3/38	"	8.61	"	8.72
L'année passée	"	14.65	"	13.88

LIVERPOOL

31/3/38	Giza 7	Mai 6.55	24/3/38	Giza 7	Mai 6.69
"	Haute-Egypte	" 5.80	"	Haute-Egypte	" 5.83
"	Américain	" 4.76	"	Américain	" 4.79

CONTRATS

Jeudi, le 31 mars 1938.

Pendant la plus grande partie de la semaine en revue, le marché fut lourd, étant défavorablement influencé par une absence continue de tout signe de reprise de la demande de la filature, par les arrivages abondants de l'intérieur et par la faiblesse des primes du disponible. Le mouvement était limité à des opérations de transfert d'échéances rapprochées à échéances éloignées, à quelques petits achats en réponse aux calls de la filature, et tandis qu'il n'y eut pas de pression d'aucun côté, des liquidations éparpillées de la part d'acheteurs fatigués ainsi qu'un certain nombre de ventes à découvert tinrent en échec la tendance de raffermissement qu'on pouvait remarquer sur l'américain par suite de l'extension de trois mois de la période pendant laquelle le prêt de 9 cents serait disponible aux cultivateurs.

Les prix de New-York réagirent alors sous une vague de ventes provoquée par la démoralisation des marchés des valeurs et des marchandises et une forte baisse eut lieu ici par suite des liquidations sur une plus grande échelle ainsi que par des ventes à découvert et un bon nombre de ventes de couvertures et pour compte de Liverpool. Cependant aux prix bas atteints hier la demande du commerce s'élargit à la fin le Giza ainsi que l'ashmouni attirant un bon nombre d'ordres. Ceci ainsi que les signes d'une meilleure demande pour le disponible donna un ton meilleur ; un terrain appréciable fut conséquemment regagné avec l'aide des couvertures

de découvert ; et aujourd'hui la tendance de reprise se fit remarquer après une ouverture hésitante, de nouveaux gains étant établis sur de nouvelles couvertures de découvert, des achats de Liverpool et des calls, qui absorbaient facilement des ventes en fixation modérées.

Tandis que le marché a reçu un meilleur appui de la part du commerce aux deux dernières séances, il est clair que le découvert des limites des calls en suspens a été la cause de la majorité des disponible des échéances rapprochées une augmentation perceptible de la demande pour le Giza et les cotons à soie courte provenant du Lancashire ainsi que du Continent et des Indes, et un certain nombre de nouvelles affaires ont été faites cette semaine,

mais les ordres reçus jusqu'ici ont été petits. Quoiqu'il apparait ainsi pour le moment que même à la différence maintenant bien réduite entre l'ashmouni et l'américain les filateurs achètent encore parcimonieusement, il se pourrait que la demande meilleure des des quelques derniers jours soit le prélude d'une réelle extension de la demande. Il reste à voir si cela est le cas, mais une reprise de l'activité est certainement nécessaire pour dissiper l'atmosphère de découragement qui a pesé dernièrement sur le marché comme conséquence de la faiblesse de la position statistique avec environ 4,750,000 cantars encore en stock, faiblesse causée par la stagnation prolongée des affaires du commerce. Les chiffres de l'exportation sont à présent de 750,000 cantars inférieurs aux chiffres de l'année passée et continuent à perdre du terrain ; le stock à Alexandrie est de 600,000 cantars plus grand que celui de l'année dernière à la même époque ; et le stock à l'intérieur, en se basant sur une récolte de 10 1/2 millions de cantars, sont de 1 1/2 million de cantars plus grand que celui d'il y a un an. Ainsi les indications actuelles sont pour un report de plus de 2 1/2 millions de cantars à la fin d'août prochain. Une autre considération qui a renforcé dernièrement la tendance baissière est que, tandis que les arrivages augmentés n'ont pas été accompagnés par une augmentation appréciable des ventes en couverture, ils ont visiblement fait baisser les prix du disponible ; les échéances rapprochées ont faibli d'une façon correspondante par rapport aux échéances éloignées ; et ceci a augmenté la possibilité pour le marché d'être incommodé par de fortes ventes en fixation dans le cou-

BANQUE D'ATHÈNES

(Société Anonyme)

SIÈGE SOCIAL A ATHÈNES
ADRESSE TELEGRAPHIQUE BANCATHEN

Capital entièrement versé Drs. 100.800.000
Réserves Drs. 75.200.000

SIÈGE CENTRAL A ATHENES : 108 Agences en Grèce.
ANGLETERRE : Londres, 22, Fenchurch Street.
EGYPTE : Alexandrie, Le Caire, Port-Saïd.
CHYPRE : Limassol, Nicosie.

BANQUE AFFILIEE AUX ETATS-UNIS :

NEW-YORK : The Bank of Athens Trust Co., 205, West 33rd Str.

rant des quelques semaines prochaines. Il n'y a pas de doute que de très grandes quantités de coton vendues sur base contrats restent encore à être fixées, en grande partie parce que les fluctuations des contrats pendant la saison ont permis aux cultivateurs de remettre les fixations d'un mois à un autre moyennant des frais minimes, tant l'échéance Giza que l'échéance Ashmouni rapprochée venant à un écart au-dessus de l'échéance suivante.

L'échéance Mai Giza est maintenant à un écart de 9 points sous l'échéance Juillet, tandis que l'écart du Juillet sous le Novembre a augmenté dernièrement de 16 points. L'écart de l'Avril Ashmouni au-dessus du Juin (9 point il y a une semaine) a maintenant disparu à cause des nombreux transferts de positions acheteur sous la menace des filières au premier jour de livraison Avril, tandis que le Juin est à présent à un écart de 18 points points sous l'Octobre. Il semble très peu probable que les vendeurs sur base des calls qui n'ont pas encore fixé soient disposés à payer de grosses primes pour avoir le privilège de retarder la fixation les perspectives en général donnant peu d'espoir d'une hausse matérielle des prix. Il se pourrait fort bien que plusieurs qui n'ont pas déjà fait des arrangements avec les acheteurs pour reporter leurs échéances à Juillet et Juin le feront maintenant, mais peu, pensons-nous, seraient prêts à encourir des frais pour reporter leur position à des échéances plus éloignées, même si les commerçants voulaient payer les frais de la transaction.

Avec la demande du commerce lente et les spéculations acheteur complètement assoupies à cause du manque de stimulants, il n'est pas surprenant que de sérieux doutes soient exprimés en ce qui concerne le marché quand la pression provenant des ventes en fixation commencera à se faire sentir, surtout que la tendance pour les échéances rapprochées à avoir des écarts au-dessous des échéances éloignées est évidemment calculée pour retarder plutôt que pour hâter les calls de la filature qui sont les principales raisons de résistance. Les engagements acheteur sont maintenant réduits à de petites proportions tandis qu'une grande position à découvert a été établie à la baisse et que des positions d'arbitrage à découvert entre les mains d'opérateurs locaux et de Liverpool sont aussi assez importantes. Ces conditions renforcent la structure technique, mais la fermeté inhérente de cette position deviendra seulement un facteur de hausse si un majeur appui de la part du commerce ou quelques autres motifs amènent une tendance plus ferme et de couverture. En l'absence de tout nouveau stimulant des reprises de prises de bénéfices seraient pensons-nous de courte durée.

DISPONIBLE

Le marché du disponible fut terne pendant la première partie de la semaine mais a été plus actif aux quelques dernières séances. L'Ashmouni et le Giza 7 ont été principalement demandés ainsi que le Zagora. Le coton est offert plus librement, et les primes ont baissé sur toute la ligne.

TRAMWAYS D'ALEXANDRIE (Egypte) Société Anonyme à BRUXELLES

Rue Royale No. 204

MM. les Actionnaires sont convoqués en Assemblée Générale Ordinaire le mercredi 4 mai 1938 à quinze heures, au Siège Social à Bruxelles, Rue Royale, 204.

ORDRE DU JOUR :

- 1° Rapports du Conseil d'Administration et du Collège des Commissaires sur l'exercice 1937.
- 2° Approbation du bilan et du compte de Profits et Pertes au 31 décembre 1937 et fixation des dividendes.
- 3° Décharge à donner aux Administrateurs et Commissaires.
- 4° Nomination d'un Administrateur.
- 5° Nomination des Commissaires pour l'exercice 1938 et fixation de leurs émoluments.
- 6° Tirage au sort de 465 obligations.

MM. les Actionnaires qui désirent assister à cette Assemblée ou s'y faire représenter sont tenus de se conformer aux articles 26 et 28 des Statuts.

Les actions pourront être déposées :

A BRUXELLES : à la Banque de Bruxelles, 2, rue de la Régence, et à ses agences ; à l'Agence du Comptoir National d'Escompte de Paris, 2, rue Montagne aux Herbes Potagères, jusqu'au 28 avril inclus.

A PARIS : au Comptoir National d'Escompte de Paris, 14, rue Bergère, jusqu'au 28 avril inclus.

A ALEXANDRIE et au CAIRE : dans un établissement financier jusqu'au 28 avril inclus.

BOURSE DES MARCHANDISES D'ALEXANDRIE (Contrats)

Livraisons	25/3/38		26/3/38		28/3/38		29/3/38		30/3/38		31/3/38	
	O.	C.	O.	C.	O.	C.	O.	O.	O.	C.	O.	C.
Sakellaridis :												
Mai	13.35	13.44	13.40	13.46	13.48	13.47	13.46	13.37	13.15	13.06	13.08	13.14
Juillet	13.45	13.57	13.53	13.59	13.60	13.60	13.58	13.50	13.38	13.21	13.23	13.28
Novembre	13.84	13.96	13.90	13.93	13.98	13.96	13.93	13.85	13.65	13.68	13.60	13.72
Guiza 7 :												
Mai	12.53	12.59	12.52	12.58	12.53	12.63	12.63	12.45	12.30	12.29	12.28	12.38
Juillet	12.57	12.68	12.65	12.66	12.67	12.72	12.70	12.53	12.40	12.39	12.30	12.48
Novembre	12.74	12.78	12.75	12.80	12.81	12.83	12.81	12.71	12.59	12.57	12.59	12.66
Achmouni :												
Avril	10.39	10.43	10.39	10.49	10.40	10.40	10.41	10.28	10.23	10.14	10.15	10.18
Juin	10.28	10.34	10.30	10.34	10.35	10.35	10.36	10.23	10.15	10.09	10.08	10.17
Octobre	10.39	10.46	10.41	10.49	10.50	10.50	10.51	10.41	10.33	10.27	10.28	10.36
Décembre	10.40	10.48	10.51	10.51	10.55	10.54	10.52	10.45	10.22	10.31	10.28	10.40
Graines de Coton :												
Avril	54.8	55.3	55 —	55.2	54.9	55.2	55.2	55 —	54.7	54.4	53.5	53.8
Mai	54.6	54.9	54.7	54.6	54.4	54.6	—	54.6	54.3	54 —	53.2	53.6
Juin	54.5	54.8	—	54.6	54.4	54.6	54.5	54.6	54.1	54 —	53 —	53.6
Novembre	58 —	58.1	57.7	57.7	57.8	57.9	57.9	57.5	57.3	57.1	56.5	56.7

COMMISSION DE LA BOURSE DE MINET-EL-BASSAL

BULLETIN HEBDOMADAIRE

Alexandrie, Jeudi à Midi le 31 Mars 1938

COTON

EXPORTATIONS

Arrivages	EXPORTATIONS										STOCK	
	Angleterre		Continent		Extrême-Orient, Indes, Chine et Japon		Etats-Unis		TOTAL			
	Cantars	Balles	Cantars	Balles	Cantars	Balles	Cantars	Balles	Cantars	Balles		Cantars
Cette semaine ...	185.150	8.476	62.255	11.127	81.645	2.906	21.445	732	5.423	23.241	170.768	2.904.245 §
Même sem. 1937	91.508	7.319	53.024	17.004	125.201	4.668	34.344	2.237	16.472	31.228	229.041	2.227.190 †
" " 1936	123.242	6.545	48.054	11.835	86.885	3.440	25.294	1.450	10.620	23.270	170.853	2.252.823 †
Dep. 1 ^{er} Sep. 1937	8.537.469	273.452	2.007.293	418.045	3.088.714	101.824	751.698	18.652	136.974	811.973	5.984.679	—
Même époque 1936	8.448.221	322.504	2.357.062	375.017	2.768.092	183.641	1.348.594	32.137	236.171	913.299	6.709.919	—
" " 1935	7.709.655	281.501	2.060.875	401.202	2.956.778	92.549	681.784	27.307	200.103	802.559	5.899.540	—

Y compris stock § au 1^{er} Septembre 1937 Crs. 351.455 * au 1^{er} Sept. 1936 Crs. 488.888 † au 1^{er} Sept. 1935 Crs. 442.708.
 Consommation locale du 1^{er} Septembre 1937 au 23 Mars 1938, Achmouni Cantars 42.224, Zagora 34.601, Divers 8.530.
 Total Cantars 85.455 ; en outre Crs. 72.697 ont été réexpédiés à l'intérieur du pays. Ensemble 158.152 à déduire du stock.
 Consommation à l'intérieur du pays du 1^{er} Septembre 1937 au 16 Mars 1938 Cantars 188.387.
 N.B. En dehors des Exportations ci-dessus il a été exporté par d'autres ports 2.360 cantars.

GRAINES DE COTON

TOURTEAUX

HUILE de GRAINES de COTON

Arrivages	EXPORTATIONS				STOCK	Arrivages	Export.	Export.	
	Angleterre		Continent						TOTAL
	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs					Ardebs
Cette semaine	75.770	33.658	24.134	57.792	1.179.055 §	4.480	5.752	76	
Même semaine 1937	51.730	60.467	—	60.467	1.363.032 *	2.295	8.272	126	
" " 1936	70.621	45.977	—	45.977	841.398 †	3.063	7.157	—	
Depuis 1 ^{er} Septembre 1937.	3.744.238	2.488.250	123.749	2.611.999	—	67.869	135.866	1.954	
Même époque 1936	3.701.364	2.334.412	8.816	2.343.228	—	54.014	133.820	9.631	
" " 1935	3.333.932	2.472.013	39.616	2.511.629	—	65.340	126.229	—	

Y compris Stock § au 1^{er} Septembre 1937.-Ard. 46.816 * au 1^{er} Septembre 1936-Ard. 4.896 † au 1^{er} Sept. 1935. Ard. 19.095.
 Consommation locale du 1^{er} Septembre 1937 au 23 Mars 1938 environ Ard. 724.016 (*) à déduire du stock.

Pour les Fèves, Orges, Blés, Lentilles, Maïs et Oignons, la consommation locale n'est connue respectivement que les 31 Mars et 30 Novembre.

FEVES

ORGES

	Arrivages		EXPORTATIONS			STOCK	Arrivages	Export.
	Saïdi	Béhéra	Angleterre	Continent	TOTAL			
	Ardebs	Ardeb	Ardebs	Ardebs	Ardebs			
Cette semaine	2.214	—	—	269	269	68.278	—	—
Même semaine 1937	1.835	—	—	290	290	75.502	949	840
A partir du 1 ^{er} Avril 1937	47.473	22.915	1.085	1.480	2.565	—	117.764	117.703
Même époque 1936	50.929	24.445	—	2.074	2.074	—	199.539	137.823
Stocks au 1 ^{er} Avril 1937		Ard.	455				Ard.	21.613
Stocks au 1 ^{er} Avril 1936		Ard.	2.202				Ard.	14.233

BLÉS

LENTILLES

MAIS

OIGNONS

	Arrivages			Arriv.		Export.		Arrivages		Export.	
	Saïdi	Béhéra	Export.	Ardeb	Ardeb	Ardeb	Ardeb	Crs. 108 Ok	Crs. 108 Ok		
	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs				
Cette semaine	6.352	904	102	402	26	537	76	93.758	14.765		
Même semaine 1937	17.247	1.535	—	591	—	1.021	7.969	55.906	39.571		
A partir du 1 ^{er} Avril 1937	894.986	397.363	123.383	16.897	1.475	27.346	1.264	337.073	138.132		
Même époque 1936	785.659	444.501	3.937	16.468	576	79.935	62.517	243.647	159.774		

Stocks au 1^{er} Avril 1937 Ard. 7.075 Ard. 243 au 1^{er} Déc. 1937 Ard. — au 1^{er} Mars 1938 Crs. —
 Stocks au 1^{er} Avril 1936 Ard. 9.894 Ard. 1.025 au 1^{er} Déc. 1936 Ard. — au 1^{er} Mars 1937 Crs. —
 N.B. L'année pour les Blés et les Lentilles commence le 1^{er} Avril, pour les Maïs le 1^{er} Déc. pour les Oignons le 1^{er} Mars

REVUE DU MARCHÉ DE GROS

Le 1er avril 1938.

Les marchés dirigeants furent légèrement plus fermes au cours de la semaine sous revue et les cours ont pu enregistrer une petite hausse.

Notre place reste assez ferme, les prix n'enregistrant pas de changement important.

FARINES ET BLES

La cote à Chicago est légèrement plus ferme à 87 1/4 cents contre 86. A Liverpool, elle termine à sh. 6/9 5/8 contre 6/6 3/8.

Les prix locaux de la farine étrangère n'ont pas subi de changement.

La farine australienne non dédouanée vaut Lst. 11.-/-. La marchandise dédouanée cote Lst. 10.12/6, plus des droits de douane de P.T. 1090.

La farine américaine non dédouanée vaut toujours Lst. 15.15/- pour le Northern King et Lst. 16.-/- pour le Gold Medal. La marchandise dédouanée cote P.T. 180 et 181 respectivement pour les deux qualités.

Le stock dans les Bonded d'Alexandrie est de 5.182 sacs contre 7.163 sacs de la semaine dernière. Celui de Port-Said est de 2.878 sacs contre 2.509 sacs.

Notre marché a été plus calme, mais les prix sont restés à peu près les mêmes que ceux de la semaine dernière. Les arrivages très modérés de blé n'ont pas influencé le marché, car la minoterie a procédé aux achats avec une certaine réserve par suite de l'incertitude qui règne au sujet des mesures envisagées par le Gouvernement. Le marché du Caire est cependant beaucoup meilleur pour le blé et les farines dont les stocks sont très légers. Certains meuniers de l'abou ont trouvé leur compte en achetant du blé sur notre marché, malgré les P.T. 4 par ardeb qui représentent les frais de transport par le Nil. Des expéditions ont été faites au courant de cette semaine. En attendant, le blé reste enfermé dans les chounahs de la Haute-Egypte et il faudra s'attendre à une reprise importante, qui ne manquera pas de provoquer la pénurie de blé, à moins que le Gouvernement ne prenne des mesures à temps.

Les envois de l'intérieur se sont limités à 10.439 ardebs seulement. La Basse-Egypte n'a expédié que 25 ardebs. Les prix pratiqués dans le marché des céréales pour le blé moyen ont été de P.T. 161—164 pour le Hindi Saida, P.T. 160—162 pour le Hindi Bé-héri, P.T. 156—157 pour le Baladi Saida et P.T. 152—153 pour le Baladi Bé-héri.

SUCRES

La cote de New-York a pu reprendre à 215 cents contre 213. Par contre, Londres demeure toujours faible à sh. 5/0 3/4 contre sh. 5/1 3/4.

Notre marché du sucre pour le transit a été stationnaire pour la marchandise disponible pour laquelle la demande reste toujours très faible. En dehors des divers facteurs qui influencent les affaires et que nous avons mentionnés précédemment, l'incertitude résultant de la situation politique n'est pas des moins néfastes. Notre marché n'est pas d'ailleurs le seul à en subir les effets, s'il faut en juger par les nouvelles qui nous parviennent des principaux marchés d'Europe.

C'est, peut-être, à cette même cause qu'il faudrait attribuer, en partie, la tendance faible de l'origine dont les dernières cotations nous ont signalé un nouveau recul qui réduit le prix du sucre Java pour chargement avril-juin à Lst. 5 7/8 la tonne cif Port-Said.

Une des personnalités les plus en vue dans le commerce du sucre, qui avait pris part à la Conférence de Londres comme représentant de l'Angleterre, de passage à Alexandrie, a fait des déclarations optimistes sur l'article, dont la position est considérée comme très saine. On s'attend à une amélioration substantielle des prix aussitôt que l'accord de Londres aura été ratifié par les Etats-Unis, ce qui est attendu le mois prochain. Le retard apporté à cette ratification serait dû, paraît-il, à la routine administrative et pas à d'autres raisons.

On sait, d'autre part, que l'Allemagne et la Russie ne sont pas dans le marché.

Les dernières affaires en marchandise prompt ont été traitées à Lst. 6 1/8 la tonne franco Bonded Port-Said, mais il y a eu peu de mouvement au cours de cette semaine aussi.

Il n'y a rien de particulier à noter dans le marché du sucre égyptien dont les prix, pour le détail, sont les suivants :

Granulé-raffiné P.T. 3 1/2 l'ocque ; concassé P.T. 3 1/2 l'ocque ; tablettes P.T. 4 l'ocque.

RIZ

La persistante accalmie est le trait caractéristique de ce marché, où le volume d'affaires est en sensible diminution. Tout le mouvement de la place consiste aux achats des détaillants, qu'ils font avec beaucoup de

parcimonie. De même que pour l'exportation, les niveaux élevés de nos prix sont un sérieux obstacle aux transactions en général. Quoi qu'il en soit, l'écoulement de nos disponibilités était de toute façon assuré, il n'y a pas lieu de s'attendre à une baisse.

On a traité quelques affaires en riz glacé et cargo avec la Syrie et la Palestine. La Roumanie, peut-être, demandera du riz maintenant que le trafic est de nouveau libre.

On termine la semaine très soutenu, à P.T. 127 le riz glacé disponible à P.T. 115 1/2—116 le mamsouh et à P.T. 107 le cargo par sac de 100 kilos.

On a été plus facile aux Indes pour les expéditions futures, le Steel No. 3 ayant été offert pour chargement mars-avril à Lst. 7 15/- la tonne cif Port-Said. Le disponible, très négocié, vaut Lst. 8 5/- la tonne franco Bonded.

SACS VIDES

Il y a très peu de changements à noter dans le marché des sacs et c'est plutôt dans le sens d'un léger recul du prix de certaines qualités. L'offre est en augmentation par suite de nouveaux arrivages, tandis que la demande de sacs, en général, laisse à désirer. Les prix de l'origine sont à peu près stationnaires et, en tous, les fluctuations sont très limitées. Pour les sacs lbs. 3 on est à 76/- les 100 sacs cif Suez et chez nous à P.T. 4 10/40 le sac rendu dédouané franco Bonded, et pour livraison août-septembre, faculté acheteur.

Les sacs à oignons sont stables à 43 paras le sac. Ceux que l'on fabrique sur place sont de la contenance de 25 kilos d'oignons, au lieu de 50 kilos habituels, et on les vend à peine 5 paras par sac meilleur marché que les autres, soit 38—39 paras au lieu de 43 paras. On expédie, cette année, beaucoup d'oignons dans cet emballage, à l'instar des expéditions de l'Argentine et, naturellement, sur la demande des acheteurs anglais.

Marché faible aussi pour toutes les autres spécialités dont les prix s'établissent comme suit :

Sacs lbs.	Charg.	Disp. P.T.
2 1/4	39/6	2 10/40
2 1/2	45/6	2 24/40
3 1/4	60/—	3 16/40
5	89/6	5 5/40
5 (extra)	95/—	5 17/40

Le stock de sacs dans les Bonded de Port-Said est de 3.579 balles contre 2.916 balles de la semaine précédente.