

# 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 Rolo  
Tel. 46165 Tél. 27360 (7 lignes)  
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 Rolo, Alexandrie

ABONNEMENTS

EGYPTE ETRANGER

UN AN P.T. 100 Lst. 1.10  
SIX MOIS P.T. 60 Sh. 18/-

LE NUMÉRO P.T. 3

## Au Sommaire :

En Marge des Débats Parlementaires

**La Situation des Finances Publiques Egyptiennes**

Appréhensions injustifiées

**La Revue Politique Egyptienne**

Revue de Fin d'Année

**Notre Marché des Valeurs en 1938**

Bilan de Fin d'Année

**Le Marasme du Marché Cotonnier et ses  
causes profondes**

Que nous réserve l'avenir

La Vie des Sociétés

**Les Assemblées Générales**

The Alexandria & Ramleh Railways Cy Ltd. — Anglo-Belgian Cy of Egypt Ltd.—

The Kafr-el-Zayat Cotton Cy Ltd.

Le Problème des Dettes Foncières

**La Nouvelle loi sur les Dettes Hypothécaires**

Judicieuses critiques

Rapports et Bilans

**The Alexandria & Ramleh Railways Cy Ltd.**

Rapport du Conseil d'Administration pour l'Exercice 1937/38

RUBRIQUES :

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

## EN MARGE DES DÉBATS PARLEMENTAIRES

# LA SITUATION DES FINANCES PUBLIQUES ÉGYPTIENNES

## Appréhensions injustifiées

A la séance de la Chambre de lundi soir, S.E. le Dr. Ahmed Maher, ministre des Finances, a fait un magistral exposé de la situation financière du pays. Dans cet exposé, dont nos lecteurs ont pu lire les grandes lignes, dans la presse quotidienne, notre grand argentier a montré que les frais d'armements sont loin d'être aussi élevés qu'on veut le prétendre, et que ces frais étant répartis sur une assez longue période, les ressources ordinaires de l'Etat suffiraient pour y faire face.

Le Dr. Ahmed Maher n'a pu encore, évidemment, donner des détails sur le budget de l'exercice à venir. Mais nous allons essayer, fort approximativement il est vrai, de déterminer qu'elles seront les recettes et les dépenses de l'exercice 1939/40.

Le ministre de la Guerre S.E. Hassan Sabry pacha, a déclaré que le budget militaire de l'Egypte s'éleverait à 7.200.000 livres, soit 16 o/o du budget total de l'Etat. Sur cette base, le budget devrait s'établir à 45 millions de livres.

Les chiffres des dépenses militaires indiqués par le ministre des Finances dans son exposé à la Chambre corroborent avec celles de son collègue de la Guerre. En effet, il a dit que les frais d'armement absorberont L.E. 23 millions à dépenser en 10 ans, soit L.E. 2.300.000 par année. Les frais d'entretien des effectifs atteindront L.E. 14.000.000 pour cinq ans, soit L.E. 2.800.000. Ce qui fait au total L.E. 5.100.000. Si on estime à trois ans la période nécessaire pour la construction des casernes, la quote-part de l'Egypte dans leur coût étant de 6 millions, cela revient à une dépense annuelle de 2 millions. Au total, nous aurons pour les trois années à venir, une somme annuelle à déboursier au titre des dépenses militaires de L.E. 7.100.000, soit à cent mille livres près les chiffres indiqués par S.E. Hassan Sabry pacha.

En examinant le budget de l'exercice en cours, nous relevons, côté dépenses, une somme de L.E. 6.234.538 pour le ministère de la

Guerre, plus une somme de 500.000 livres pour la construction des casernes, soit au total L.E. 6.734.538. Dans ces conditions, l'augmentation pour le budget de 1939/40 ne sera que de l'ordre de 1/2 million de livres, en prenant pour base l'estimation des frais faites par le ministres des Finances et de la Guerre. D'ailleurs, dans ce chiffre de 6.734.538, les nouveaux travaux (achats de munitions, armes, constructions, etc.) figureront pour une somme de L.E. 4.100.000 environ. Au budget de 1937/38, les prévisions des dépenses du ministère de la Guerre ne s'élevèrent pas à plus de 4 millions de livres, dont seule la moitié fut effectivement dépensée.

Nous donnons ces détails pour démontrer que déjà le budget de l'exercice en cours comportait une somme importante pour les nouvelles dépenses militaires et que celles-ci ne pouvaient être sensiblement plus élevées au cours des années à venir.

Pour faire face à cette augmentation, on a prévu au budget de 1938/39 un prélèvement de L.E. 3.270.000 sur la Réserve Générale. D'autre part, on a tenu également compte pour un million de livres à retirer des nouveaux impôts. C'est-à-dire, qu'au total, ces recettes devaient subir une augmentation de 4 millions.

Dans ces conditions, pour les années à venir, si le Gouvernement désire équilibrer son budget, sans faire appel à la Réserve, il doit augmenter ses recettes de L.E. 4 1/2 millions. Voyons si la chose est possible.

Il serait prétentieux de vouloir faire une estimation des recettes que procureraient les nouveaux impôts. Mais, néanmoins, il nous est possible d'estimer une partie de ces recettes, particulièrement celles provenant des bénéfices réalisés par les Sociétés anonymes et des droits sur les coupons.

En prenant pour base le montant des coupons annoncés et distribués en 1937, soit L.E. 5.000.000 (nous avons déjà déduit les coupons des Fonds d'Etat égyptiens). Le Gouvern

nement encaissera, à raison de 7 o/o, une somme de L.E. 350.000. D'autre part, les revenus provenant du Canal de Suez (redevance et impôt) peuvent être estimés à une somme de 800.000 livres environ, soit au total L.E. 1.150.000. Or cette somme ne peut constituer qu'une simple quote-part des recettes provenant de l'impôt sur les revenus. Sans compter, que le droit de timbre qui touchera une infinité de transactions pourra fort bien rapporter bon an mal an 1/2 million de livres environ.

Mais ce n'est pas tout. Comme nous avons eu l'occasion de la relever à plusieurs reprises, la politique financière du Gouvernement égyptien tend à augmenter le potentiel des ressources existant déjà. Ainsi une série de décrets ont augmenté à quelques reprises les droits d'accises, les taxes douanières, etc. Or, ces diverses augmentations ont provoqué un accroissement important des recettes douanières. Il n'est pas exagéré d'estimer à L.E. 1/2 ou 3/4 de million de livres l'augmentation de ce chapitre des recettes.

En résumé, il ne sera pas difficile à l'Etat de se procurer les 4 1/2 millions de livres dont il aura besoin pour équilibrer son budget.

Signalons également que les frais de construction des casernes ne porteront que sur trois ans. Au bout de cette période, le volume des dépenses sera diminué de 2 millions de livres par an. Bien plus, le ministre des Finances, a déclaré que pour des dépenses extraordinaires, l'Etat ferait appel à sa Réserve Générale. Or, pourquoi n'agirait-il pas ainsi en ce qui concerne ses casernes? En somme il ne s'agit là que d'une somme de L.E. 6 millions, et le montant disponible de la Réserve (abstraction faite des Fonds d'Etat égyptiens) doit atteindre aujourd'hui au moins une dizaine de millions, même après le prélèvement qui aurait pu être fait pour le budget en cours.

(Lire la suite en page 19)

# LA REVUE POLITIQUE ÉGYPTIENNE

## AU PARLEMENT

L'attention de l'opinion publique continue à être fixée sur les débats de la Chambre, qui ont assumé cette semaine encore une importance exceptionnelle. Les dépenses pour l'armement national et le projet de loi relatif au règlement des dettes hypothécaires ont soulevé de vives discussions. Le ministre des Finances a dû intervenir plusieurs fois et avec la dernière énergie pour que la Chambre, hésitante, se rallie finalement à lui. Tel a été notamment le cas de la loi hypothécaire, qui fut accueillie sans enthousiasme, même dans les rangs gouvernementaux. Le Dr. Ahmed Maher dut finalement poser la question de confiance. Nous examinerons successivement ces deux grandes questions à l'ordre du jour.



## LES DETTES HYPOTHECAIRES

Le problème est d'importance d'autant plus que, depuis un certain nombre d'années, chaque nouveau gouvernement s'efforce d'y apporter un règlement à lui qu'il veut définitif. C'est ainsi que l'ancien ministre de l'Agriculture Aly Menzalaoui bey a vivement critiqué le règlement adopté jadis par Sedky pacha et qui, selon l'honorable député «était surtout favorable aux créanciers», à quoi l'ancien ministre a répondu que Menzalaoui bey était président de la Commission financière de la Chambre lorsque son projet fut adopté.



Le projet actuel a été vivement combattu par Sedky pacha lui-même dont la thèse est la suivante: « On veut régler les dettes de gens dont les terres sont grevées jusqu'à 70% d'hypothèques. C'est de l'utopie. Le cas de ces débiteurs est désespéré. L'Etat a déjà dépensé jusqu'ici 12 millions de



livres pour venir en aide aux débiteurs hypothécaires. Il va encore en dépenser 3 millions avec la nouvelle loi, soit 16 millions en tout. Or, il est impossible de récupérer cet argent. Le Crédit Agricole n'encaisse presque rien pour le compte du gouvernement ».

A ces objections, qui ont du poids puisque elles émanent d'un financier expert en la matière, le ministre des Finances a répondu que l'attitude du gouvernement dans cette grave affaire sociale est essentiellement inspirée par le souci de venir en aide aux fellahs. Le projet de loi présenté à la Chambre a un caractère d'exception, c'est la pitié qui l'impose. Finalement et malgré de très vives critiques, le Dr. Ahmed Maher, qui pose la question de confiance, eut gain de cause.

Rappelons que cette loi prévoit la création d'une Commission des Dettes hypothécaires comprenant le ministre des Finances, un conseiller royal, un délégué du ministère des Finances, un délégué du Crédit Agricole d'Égypte, de la National Bank, du Crédit Foncier, de la Banque Misr et de la Land Bank. Il a été aussi décidé d'y adjoindre un conseiller de la Cour d'appel nationale. Le but du Dr. Ahmed Maher est d'examiner de plus près les divers cas qui se présentent, en donnant à chacun d'eux une solution «ad hoc». Il ne s'agit pas, comme il l'a dit à la Chambre, d'une mesure normale mais d'un effort en vue du règlement équitable de difficultés qui demeurent autrement insurmontables. On peut beaucoup espérer de cette procédure si elle est appliquée rationnellement et sans autre préoccupation que de consolider la situation des meilleurs débiteurs. Mais c'est à l'oeuvre qu'il faudra la juger.

LES DEPENSES POUR L'ARMEMENT NATIONAL

Au cours d'un long exposé, le ministre des Finances a donné les précisions si longtemps attendues sur l'ampleur du programme d'armement national. Les dépenses extraordinaires (achat d'armes, munitions, canons, usines de guerre, etc.) s'élèveront à 23 millions de livres répartis sur une époque de dix ans. Les dépenses ordinaires (entretien de l'armée, augmentation des cadres, etc.), seront de 14 millions à répartir sur 5



ans. A ces deux chiffres, il faut ajouter les 6 millions de livres que paiera le gouvernement égyptien pour contribuer à la construction des casernes britanniques sur le Canal. Il s'agit donc, d'après les prévisions actuelles, d'une somme de 43 millions de livres. Le budget annuel de la guerre sera d'environ 7.200.000 livres, ainsi que l'avait déjà annoncé le ministre de la Guerre, en augmentation d'un million et demi sur celui de l'année dernière. Ces précisions permettent de vérifier l'optimisme des cercles gouvernementaux sur la stabilité des finances nationales.

Le seul point noir qui subsiste à l'heure actuelle est la situation internationale et la grave différend franco-italien. En effet, si la crise venait à s'accroître en Méditerranée, l'Égypte devrait accélérer son armement afin de pouvoir faire face à toute éventualité. Dans ce cas, l'appel de fonds dépasserait les prévisions arrêtées par le gouvernement. Le Dr. Ahmed Maher a déclaré que la Réserve servirait à faire face aux dépenses extraordinaires. Il faut s'en féliciter, car la défense de l'Etat prime toutes les autres considérations. D'après nos calculs, les fonds de la Réserve immédiatement disponibles s'élèvent à 10 millions de livres.

CENSURE DE PRESSE

Le problème n'est guère facile et en tout cas n'est pas de la compétence de tout le monde. Le cabinet, ému des fausses nouvelles publiées à ce sujet en Égypte et à l'étranger, envisage de promulguer une loi pour la défense du crédit de l'Etat. De telles lois existent ailleurs, en France par exemple, mais le gouvernement serait bien avisé d'étudier à fond la matière avant de s'en occuper à réprimer les «fausses» nouvelles. Une telle législation, qui se transforme facilement en instrument d'oppression de l'opinion publique, produit souvent un effet contraire à celui qu'on en attendait.

Dans les questions de crédit public, la meilleure procédure à suivre est encore celle des déclarations officielles, des précisions au grand jour. Rien ne porte plus préjudice à un Etat que les bruits occultes, les rumeurs colportées de milieux en milieux et qui échappent à tout contrôle. L'Égypte n'a rien à dissimuler sa situation financière demeure saine et le gouvernement devrait éviter d'avoir recours à des mesures de protection qui portent atteinte à la liberté d'opinion.

(Lire la suite en page 19)

## Revue de Fin d'Année

# NOTRE MARCHÉ DES VALEURS EN 1938

L'année qui vient de s'écouler comme celle de 1914 ne sera pas oubliée par l'humanité. Les inquiétudes, les angoisses, les offres par lesquelles le monde entier a passées ont marqué l'année 1938 du sceau de l'histoire éternelle.

L'influence profonde que la politique a toujours exercée sur la situation économique mondiale s'est révélée, une fois de plus, et peut-être plus que jamais, l'unique facteur de l'évolution de l'économie du monde au cours de 1938. Les indices de reprise, les facteurs économiques favorables, etc., tout cela disparut en présence d'une aggravation sans cesse croissante de la situation politique internationale.

Il n'était donc pas étonnant que les marchés financiers mondiaux se ressentent de cette situation. Ils furent, d'ailleurs, influencés uniquement par l'évolution des événements politiques.

Dans ces conditions, notre marché des valeurs ne put échapper à cet état de choses. Et si, dans une certaine mesure, il essaya d'opposer une certaine résistance à un effondrement trop profond, il n'en subit pas moins surtout dans un laps de temps fort court, une baisse très importante. Nous verrons plus loin, que cette baisse due aux événements de septembre fut cependant, bien moins importante que la chute qui caractérisa la dernière quinzaine de l'année 1938.

Pour pouvoir mieux suivre l'évolution de notre marché, nous allons passer rapidement en revue les événements politiques internationaux et égyptiens.

De janvier à mars, rien de bien particulier. C'est le conflit espagnol qui retient toute l'attention. Notre bourse réussit admirablement bien à se soustraire à une influence trop importante de ces événements. Elle évolue assez favorablement, avec quelques réactions dues plutôt à des facteurs locaux, dissolution du Parlement, nouvelles élections, nouveaux impôts à l'étude.

Mais dans les premiers jours de mars, la tension politique internationale s'aggrave. C'est l'envahissement de l'Autriche par l'Allemagne, l'ultimatum de la Pologne à la Lituanie; l'odeur de la poudre se fait de plus en plus sentir. Notre marché ne peut demeurer plus longtemps indifférent, et nos valeurs subissent la première chute importante.

Depuis ce moment, notre marché tout en maintenant une tendance assez résistante n'arrive pas à se relever énergiquement. La baisse des prix

du coton eut également une influence défavorable. Les cours de nos titres s'effritent, légèrement il est vrai, mais presque sans arrêt.

Par ailleurs, au début d'avril, l'effondrement des cours des obligations Suez, dû au renvoi du procès après vacances et à l'intervention du Trésor britannique; a fortement secoué le marché. Les pertes enregistrées par de nombreux porteurs ont éloigné de la Bourse un nombreux public qui constituait une catégorie intéressante de notre Corbeille.

Le mois d'avril fut plutôt favorable. La réalisation de l'accord anglo-italien, une certaine amélioration de la situation économique mondiale, l'accord intervenu entre la France et la Grande-Bretagne furent autant de facteurs qui influencèrent favorablement les bourses mondiales. Notre marché s'en est ressenti heureusement, et c'est au cours de ce mois que plusieurs de nos valeurs atteignent leur plus haut cours.

Mai constitue le début des complications. C'est la question des sudètes qui est mise sur le tapis. Les semaines qui vont se suivre enregistreront des événements qui vont bouleverser le monde. Les Bourses internationales ne peuvent se soustraire à l'influence de cet état de choses. La baisse devient générale, mais elle n'est qu'à ses débuts. D'ailleurs des réactions favorables constitueront un contre-poids qui, toutefois, n'empêchera pas les pertes de s'accroître.

Notre Bourse tout en suivant les directives des autres places, fait preuve de fermeté. Elle résiste à des baisses trop importantes. Nos valeurs ne cèdent du terrain que petit à petit. Cette attitude favorable sera cause que la baisse qui se produira en septembre revêtira des proportions plus

importantes que celle enregistrée sur les places internationales: l'effort continu de résistance cède d'un coup, il faut rétablir l'équilibre entre notre place et les bourses étrangères.

Juin. La situation politique internationale tantôt s'aggrave, tantôt s'améliore. Les marchés financiers sont plutôt calmes, fluctuant avec l'évolution des événements mondiaux. Notre Bourse continue à se maintenir assez ferme. La hausse des prix du coton influence favorablement le marché des valeurs.

Juillet. Les événements politiques cèdent le pas aux facteurs économiques. La reprise aux Etats-Unis est significative. Wall-Street enregistre une hausse importante des valeurs, les prix du coton réalisent une nouvelle avance, les cours des matières premières atteignent des niveaux de plus en plus élevés. Les marchés européens se ressentent favorablement de cette situation et notre Bourse est la première à bénéficier de la reprise générale. Mais malheureusement, ce sera le relèvement qui accentuera encore la chute qui va suivre, le mois d'août enregistrant le calme qui précède la tempête.

Septembre 1938 peut se comparer à Juillet 1914. On y vécut des moments aussi angoissants que ceux qui précéderent la dernière Grande Guerre. Le conflit tchécoslovaque s'aggrave de jour en jour. On est à deux doigts de la conflagration générale. Puis ce sera le voyage héroïque de M. Chamberlain, Berchtesgaden; l'espoir renaît. Non! tout n'est pas fini encore. La situation s'aggrave à nouveau. Puis c'est Godesberg. La crise atteint son point culminant.

## 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.

On se rappelle sans doute les mouvements en dents de scie enregistrées par notre marche au cours de la semaine qui précéda l'accord de Munich. Chaque jour enregistra une tendance différente. La hausse et la baisse se suivirent à tour de rôle. Le 27 septembre 1938, la Commission de la Bourse des Valeurs décida de fixer des cours minima. Elle porta de nombreuses restrictions, interdisant l'accès de la Corbeille aux remisiers, limitant les opérations aux seuls agents de change et abolissant la criée.

Le 29 septembre 1938 était réalisé l'accord de Munich. Cependant, à l'annonce de la réunion des « quatre », les marchés enregistraient une vive reprise qui se transforma le lendemain en boom à l'annonce de la conclusion de l'accord.

Octobre. Le premier moment de soulagement passé, on revient à un plus sain jugement de la réalité. La situation politique internationale demeure encore trouble. La méfiance générale n'a pu être dissipée. On assiste à un sentiment de lassitude. Le marché fait preuve d'un calme complet: absence de transactions, effritement des cours.

Novembre. En Egypte, la politique internationale cède le pas aux facteurs locaux. Le programme de réarmement suscite des inquiétudes. L'avenir des finances publiques égyptiennes donnent lieu à des pronostics pessimistes. La baisse persistante des prix du coton, la diminution sensible de la récolte cotonnière, le recul important de nos exportations cotonnières et une balance commerciale dont le déficit s'accroît de plus en plus, tout cela contribue à créer un malaise général.

De plus, le redressement de la situation financière en France provoque la vente de nos titres sur le marché de Paris.

Décembre. C'est le plus mauvais mois que notre Bourse ait connu depuis de nombreuses années. La baisse enregistre des proportions catastrophiques. Paris vend toujours et de plus en plus. Ces ventes ne rencontrent aucune contre-partie ici. Les déclarations et les démentis du ministre des Finances se succèdent, sans apporter, malheureusement le soulagement escompté.

Comme on le verra dans le tableau que nous publions plus loin, c'est vers la fin de ce mois que furent atteints les plus bas niveaux. On y verra aussi que ce sont les fonds d'Etat égyptiens qui furent les plus affectés.

Nous allons, maintenant analyser rapidement les fluctuations subies par nos principales valeurs, pour mieux faire ressortir les pertes qu'elles ont enregistrées.

#### FONDS D'ETAT

D'une année à l'autre, l'Unité a perdu Lst. 16 9/16, soit une diminution

de 16%. Il y a un écart de 20 livres entre le plus haut et le plus bas prix. La Privilégiée cède Lst. 16 1/2 ou plus de 17%. L'écart entre les deux cours extrêmes est également de presque Lst. 20.

#### BANCAIRES

La National Bank a reculé de Lst. 7 1/4, soit une perte de 20% environ. L'écart entre les cours extrêmes est de Lst. 8 7/16. L'action Crédit Foncier abandonne frs. 271 ou plus de 30%. L'écart entre les cours extrêmes s'établit à frs. 285. La dixième perd frs. 585 ou près de 34%. L'obligation 1903 cède frs. 27 1/2 ou moins de 10%. La perte est relativement peu importante. Mais par contre l'écart s'établit à frs. 75 1/2 ou près de 25% du plus haut prix.

La Banque d'Athènes abandonne frs. 4 3/4 ou plus de 35%, l'écart entre les cours extrêmes étant de frs. 5 3/4. L'action Land Bank recule de Lst. 1 43/64, ou plus de 30% de perte. Quant à l'écart, il est de près de 2 livres. Le fondateur perd Lst. 22 1/2 ou plus de 45%. C'est la plus forte perte enregistrée dans toute la cote. L'écart s'établit à Lst. 24. La Banque Misr ne perd que 17/32 ou 8%.

#### EAUX, TRANSPORTS ET CANAUX

La jouissance Eaux du Caire recule de 79 1/2 francs ou près de 20%. Par contre l'écart entre les cours extrêmes est plus important s'établissant à frs. 110 1/2. Le fondateur perd frs. 575 ou 20% exactement. L'écart s'établit à frs. 825.

Fait assez curieux, les obligations Suez ne perdirent rien, le 3% ga-

gnant même 6 frs. Par contre, l'écart entre les cours extrêmes est fort important s'établissant à frs. 193 pour les 3% et à frs. 150 pour les 5%.

La dividende Trams d'Alexandrie a perdu frs. 72 ou 30%. La part sociale Trams du Caire recule de frs. 2/ ou près de 35%.

#### FONCIERES ET IMMOBILIERES

La Gharbieh Land cède 15/64 ou plus de 20%. L'action Kom-Ombo recule de Lst. 3/4 ou plus de 11%. Le fondateur est en baisse de 8 livres, soit une perte de moins de 25%. L'ordinaire Béhéra abandonne L.E. 2 5/16 ou 20% de baisse. L'Union Foncière perd moins de 15% ou Lst. 3/8. L'action Cairo-Héliopolis recule de frs. 31 1/2 ou 12% environ et le fondateur perd L.E. 4 11/32 ou plus du tiers de sa valeur à la fin 1937. La Delta Land cède 3/8 ou 33% et la New-Egyptian abandonne sh. 3/6 ou plus de 20%.

#### INDUSTRIELLES

L'action Frigorifique d'Egypte perd L.E. 1 5/16 ou plus de 20%. La Salt & Soda recule de sh. 10/10 1/2 ou 25%. La Port-Said Salt perd sh. 6/— ou moins de 15%.

Une autre valeur, à part les Suez, a bénéficié d'une reprise. C'est l'action Oilfields. Elle hausse de Lst. 12/32 ou un gain de plus de 20%.

L'ordinaire Sucreries perd 12 frs. ou moins de 10%. La privilégiée n'a cédé qu'un seul point. Par contre, l'écart entre les cours extrêmes de cette valeur s'établit à frs. 25 3/4. Le fondateur Sucreries a perdu L.E. 21/32 ou

## LA FLUVIALE F. VANDER ZEE & CIE

CAPITAL  
L.E. 75.000  
RÉSERVES  
L.E. 75.000

SIÈGE SOCIAL:

ALEXANDRIE, 10, rue Chérif Pacha  
Téléphone 28659 (5 lignes)

AGENCES PRINCIPALES: LE CAIRE - MINIEH - ASSIOUT

La plus importante entreprise de transports intérieurs en Egypte

**TRANSPORTS FLUVIAUX  
TRANSPORTS CAMIONS  
TRANSITS - DÉDOUANAGES**

près de 20%. La Filature Nationale cède quelques fractions seulement, 11/64. Les Presses Libres ont reculé de Lst. 5 11/64. Cette perte, n'est pas aussi importante en réalité. En effet, la Société a procédé au cours de cet exercice à une augmentation du capital, par distribution d'actions gratuites aux anciens porteurs. Il y a en réalité une réadaptation des cours du titre au nouvel état de choses. On remarquera, d'ailleurs, que le plus haut cours réalisé en 1938 fut de Lst. 9.

Ce même raisonnement s'applique à l'Alexandria Pressing, dont les cours indiquent un recul de Lst. 1 3/8.

L'action Ciments Tourah perd P.T. 150 ou plus de 13%.

#### HOTELIERS

L'action Upper Egypt Hotels cède 21/64 ou près de 20%. L'ordinaire Egyptian Hotels a fléchi de Lst. 1/2 en perte de près de 30%.

Si l'on veut faire une moyenne de la perte totale subie par le portefeuille égyptien, on arrive au taux de 18.7%. Quelqu'un qui aurait acheté une pièce de chacune des valeurs indiquées dans notre tableau, aurait déboursé une somme totale de 720 livres et il aurait subi une perte de 140 livres environ. Nous n'avons pas tenu compte ni de l'action Presses Libres ni de celle de l'Alexandria Pressing, pour les raisons expliquées ci-dessus.



La perte subie par le portefeuille égyptien fut donc très importante. Elle peut se chiffrer à plusieurs millions de livres. Mais heureusement que ce déficit se répartit entre le marché égyptien et les places de Londres, Paris et Bruxelles qui s'étaient, depuis toujours, fort intéressées à nos valeurs.

Il faudra néanmoins du temps à notre Bourse pour se remettre de ce coup dur. Mais l'optimisme est permis. Nos valeurs sont parmi les plus saines du monde, c'est qui explique l'attrait qu'elles ont toujours constitué pour les Bourses étrangères. D'autre part, quoique l'on dise et malgré les perspectives d'une augmentation importante des dépenses de l'Egypte, la situation des finances publiques du pays est saine. Elle autorise une confiance entière pour l'avenir. Enfin, nul doute que les Autorités compétentes arriveront à redresser la situation cotonnière du pays, afin de permettre ce dernier de bénéficier le plus largement possible, comme par le passé, de sa précieuse textile véritable richesse de l'Egypte.

Le seul point noir demeure encore la situation politique internationale. Formulons donc le vœu que 1939, à l'inverse de 1938, constitue une année de conciliation générale et que la paix mondiale y soit instaurée pour de bon.

L.N.

### FLUCTUATIONS DES PRINCIPALES VALEURS EGYPTIENNES AU COURS DE 1938

NOMS DES TITRES		Fin 1937	Fin 1938	Plus-Haut	Plus Bas
<b>Fonds d'Etat :</b>					
Unifiée .....	Lst.	102 1/16	85 1/2	104	84
Privilégiée .....	Lst.	94 1/4	77 3/4	95 5/8	76
<b>Bancaires :</b>					
National Bank .....	Lst.	38 1/4	31	38 3/4	30 5/16
Crédit Foncier Act. ...	Frs.	869	598	876	691
Crédit Fon. Obl. 1903	Frs.	328 1/2	301	335 1/2	260
Crédit Fon. Fond. ...	Frs.	1730	1145	1750	1145
Banque d'Athènes ...	Frs.	12 1/2	7 3/4	13 1/4	7 1/2
Land Bank Act. ....	Lst.	4 55/64	3 3/16	5 3/32	3 1/8
Land Bank Fond. ....	Lst.	49 1/2	27	49	25
Banque Misr .....	L.E.	6 23/32	6 3/16	6 3/4	6
<b>Eaux, Transports et Canaux :</b>					
Eaux du Caire, jous.	Frs.	412 1/2	333	435 1/2	325
Eaux du Caire Fond.	Frs.	2875	2200	3025	2200
Suez Obl. 3% 2o. ...	Frs.	509	515	708	515
Suez Obl. 5% .....	Frs.	560	560	710	560
Trams Alexandrie Div.	Frs.	248	176	270	176
Trams Caire P.S. ...	Frs.	79	52	80 1/2	52
<b>Foncières et Immobilières :</b>					
Gharbieh Land .....	L.E.	1 7/64	0 7/8	1 1/8	0 7/8
Wadi Kom-Ombo, Act.	Lst.	6 3/8	5 5/8	6 17/32	5 33/64
Wadi Kom-Ombo Pd.	Lst.	36 7/16	28 1/2	36 3/4	28 1/2
S.A. du Béhéra Ord.	L.E.	11 1/16	8 3/4	11 3/4	8 3/4
Union Foncière .....	Lst.	2 13/16	2 7/16	2 31/32	2 7/16
Cairo Héliopolis Act.	Frs.	283 1/2	252	300	235
Cairo Héliopolis Fond.	L.E.	12 13/32	8 1/16	13 11/32	7 1/2
Delta Land .....	Lst.	1 7/32	0 27/32	1 15/64	0 3/4
New-Egyptian .....	Sh.	16/3	12/9	16/10 1/2	12/4 1/2
<b>Industrielles :</b>					
Frigorifique d'Egypte	L.E.	5 15/16	4 19/32	6 3/8	4 25/64
Salt and Soda .....	Sh.	43/9	32/10 1/2	48/—	32/3
Port-Said Salt .....	Sh.	45/3	39/3	48/3	39/3
Oilfields .....	Lst.	1 29/32	2 5/16	2 45/64	2
Sucreries d'Eg. Ord.	Frs.	132	120	137 1/2	116
Sucreries d'Eg. Priv.	Frs.	113	112	120 3/4	95
Sucreries d'Eg. Fond.	L.E.	3 1/32	2 3/8	3 5/16	2 3/8
Filature Nationale ...	Lst.	8 35/64	8 3/8	9 5/16	8
Presses Libres .....	Lst.	13 9/32	8 7/64	9	8 7/64
Alexandria Pressing,	Lst.	8 1/8	6 3/4	8 5/32	6 3/4
Ciments Tourah .....	P.T.	1155	1005	1220	1005
<b>Hôtelières :</b>					
Upper Egypt Hotels,	L.E.	1 45/64	1 3/8	1 45/64	1 3/8
Egyptian Hotels Ord.	Lst.	1 23/32	1 7/32	1 25/32	1 7/32

## 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. 34753

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

## Bilan de Fin d'Année

# LE MARASME DU MARCHÉ COTONNIER ET SES CAUSES PROFONDES

## QUE NOUS RÉSERVE L'AVENIR ?

En cette fin d'année 1938, si fertile en bouleversements de toutes sortes, la situation de notre marché cotonnier ne se présente certes pas sous de brillantes couleurs.

Les paroles de consolation et les pieux espoirs ne parviennent pas à dissiper l'inquiétude profonde qui s'est emparée aussi bien de nos exportateurs, que de nos dirigeants. Enfin tous ceux qui ont à cœur les intérêts de l'Égypte se demandent ce que l'avenir pourra bien nous réserver.

### Nécessité d'une entente entre producteurs

Car enfin les choses ne peuvent continuer ainsi; et l'on ne peut s'empêcher de constater avec amertume que l'homme inventeur de machines merveilleuses, chercheur infatigable qui a su faire progresser la science et la technique à un rythme inouï, soit désarmé devant de simples problèmes économiques qu'il serait, au fond, si facile de résoudre en faisant preuve d'une bonne volonté réelle et générale.

Chacun des pays producteurs de coton est évidemment incapable de mettre fin à lui seul à une situation chaotique qui ne sera éclaircie, quant à nous, que le jour où la concurrence sans frein sera remplacée par une collaboration réelle et efficace.

Que l'on ne s'imagine pas que ce que nous disons là n'est que bavardage inutile; cette coopération que nous préconisons, que nous souhaitons prendre corps un jour, par la force des choses,

Les ententes entre producteurs ont bien vu le jour pour les matières premières importantes autres que le coton. Pourquoi veut-il en être exception à la règle ?

Nous sommes profondément convaincus que c'est uniquement là que l'on trouvera le salut. Pourvu seulement que l'on se décide à adopter cette solution avant que trop de dommages ne se soient accumulés ou trop de temps n'ait été perdu. Les fibres américaines font des progrès formidables. Leur qualité s'améliore d'année en année. La nécessité d'un front commun des producteurs de coton se fait plus que jamais sentir.

Les observations qui précèdent s'appliquent tout particulièrement à l'Égypte. Bien entendu, notre coton est d'une qualité supérieure. Mais quantitativement parlant, notre production n'est qu'une goutte d'eau dans l'océan immense des récoltes étrangères.

Nous nous plaignons de la faiblesse de nos cours. Pouvons-nous y remédier tout seuls ? Il serait ridicule de le prétendre.

### Causes locales et étrangères du marasme

S'il est vrai que notre marché est influencé, dans une certaine mesure par des éléments locaux, combien plus importants pour lui sont les facteurs étrangers qui, en fait, conditionnent nos cours, les poussent vers de hautes cimes (hélas, ce temps est bien passé) ou les écrasent sous le poids toujours

plus étouffant de la surproduction ou de la sous-consommation, de la guerre, ou de la menace de guerre, des craintes de l'anxiété et de l'incertitude.

Qu'importe au fond que notre récolte soit abondante ou défectueuse, qu'elle dépasse 11 millions de cântars, ou tombe au niveau de 7 millions. Nos cours s'en ressentent-ils pour cela ? Oui, mais si faiblement, qu'il vaut mieux ne pas en parler.

Cette année, notre production accuse un recul marqué par rapport à celle de la saison précédente. Nos cours sont-ils montés pour cela ? Ils n'auraient certes pas demandé mieux. Ils ont même tenté de le faire, mais ils n'ont pas été à même de poursuivre une ascension continue. Ils ont été ramenés par des forces étrangères puissantes aux niveaux où nous les voyons aujourd'hui. *Et malgré cela, malgré le rétrécissement de la parité avec l'Américain, nos exportations languissent, et tombent.*

Nous ne pouvons naturellement pas dans le cadre d'une étude rapide étudier en détail les fluctuations des cours de nos cotons pendant l'année qui s'achève. Mais nous pouvons nous en faire une idée générale suffisante pour les besoins de la cause. Nous nous baserons pour cela sur les cours de clôture du dernier jour de chacun des mois de cette année.

Voici un tableau édifiant à ce sujet : (nous donnons les quotations du mois le plus rapproché) :

	Dec. 1937	Janv.	Fev.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Dec.
Sakel	14.25	13.85	14.28	13.14	12.30	11.15	12.27	13.58	13.45	13.16	14.18	13.66	12.33
Giza 7	12.70	12.48	13.47	12.38	12.22	10.77	12.16	13.20	12.84	12.82	14.14	13.57	12.42
Ashmouni	10.14	10.01	10.92	10.18	10.04	8.30	10.03	10.50	10.29	10.29	11.16	10.82	10.36

Pour ceux qui savent le lire, ce tableau n'est autre chose qu'un miroir fidèle des événements qui dans l'univers entier, ont tour à tour déprimé, ou soutenu et renforcé, les marchés de toutes sortes et en particulier ceux dont l'activité est réservée au coton.

### Arrière-plan politique

Ces événements nous n'avons nulle intention de les rappeler tous. Ils ont d'ailleurs été d'une telle envergure que rares sont ceux qui ne s'en souviennent dans toute leur terrible précision.

Qui donc a oublié les conditions dans lesquelles s'était fait l'Anschluss ? Nous avons encore aujourd'hui devant les yeux les manchettes des journaux qui proclamaient en caractères impressionnants que l'Allemagne avait envahi l'Autriche. La paix en Europe déjà

bien compromise par le conflit espagnol, en dépit du cordon sanitaire que l'on s'efforce de maintenir autour de la péninsule en feu, — cette paix allait-elle cette fois, s'effondrer ? Allons-nous à nouveau voir les armées s'affronter, et les ruines s'amoncèler dans un monde aïfole et fanatisé ?

Puis tout semble se tasser à nouveau, quoique l'affaire tchéco-allemande commençait à son tour à préoccuper les esprits. En quelques mois cette affaire prit un tour de plus en plus inquietant. L'angoisse a nouveau saisit ce monde. Septembre. Hitler les poings tendus revendiqua des nouveaux territoires, prêt à s'en saisir par la force si on ne les lui accordait pas, prêt à mettre le monde à feu et à sang pour quelques kilomètres carrés de terre, pour une question de prestige.

Cette fois, aucun doute ne semblait plus permis. La guerre paraissait imminente. Ah ! quelles heures tragiques nous avons vécu là.

Heureusement les mauvais prophètes (c'est-à-dire tout le monde) s'étaient de nouveau trompés cette fois. Une paix précaire fut hâtivement bâtie sur les ruines de l'Etat tchécoslovaque. De nouveau on respira. On fit taire sa conscience. On était heureux, profondément heureux, une seule chose comptait : on avait gagné du temps. On avait évité la guerre.

Quelques semaines de répit, et voilà la bombe italienne. Cette fois c'est tout près de nous, chez nous, en pleine Méditerranée que la conflagration semble devoir se produire. La France, fière et forte, réagit avec l'énergie la plus farouche. Pas un pouce de territoire ne sera cédé. Alors, la guerre ? A cette question on ne peut, n'étant pas prophète, répondre aujourd'hui. Mais, nous croyons que les dirigeants de l'Italie n'oseront pas pousser les choses trop loin. Car c'est alors que leurs fameux rêves romains s'évaporeront pour de longs, très longs lustres à venir.

Ajoutons à tout cela la guerre qui s'éternise en Extrême-Orient, conflit terrible qui a déchiré cette malheureuse Chine, qui a décimé sa population, qui a menacé de et menace encore de tourner en guerre soviéto-nippone, ajoutons aussi les visées allemandes en Europe septentrionale et orientale, Mémel, l'Ukraine, et nous nous rendons compte à quel point nos marchés ont été et sont toujours secoués à intervalles si courts que les opérateurs n'ont pratiquement plus le temps de se reposer.

Ces événements politiques nous touchent d'ailleurs non seulement parce qu'une guerre pourrait en bloquant nos voies de communication, tuer notre commerce, mais parce que l'appréhension qu'ils

entretiennent paralyse l'industrie, qui n'ose plus produire, de crainte de ne plus pouvoir vendre. Ce qui aggrave dans une mesure considérable le problème de nos débouchés. Si l'industrie textile languit qui donc achètera notre coton ?

N'avons-nous donc pas déjà suffisamment à faire pour le vendre, sans que l'on vienne encore compliquer notre tâche ?

### Surproduction cotonnière et concurrence mondiale

Partout, dans l'Univers entier de nouveaux producteurs surgissent et progressent, de nouveaux commerçants se dressent, contestent aux Etats-Unis leur suprématie. La lutte devient de plus en plus âpre.

Les dirigeants de la République américaine ne cachent plus leur embarras. D'année en année, les exportations américaines tombent, sans discontinuer. Que faire du coton qui s'accumule ? Comment faire face aux prix qui s'écroulent ?

La National City Bank a étudié la question d'une façon magistrale dans son bulletin mensuel d'octobre. Nous trouvons une traduction de cette étude dans un des derniers numéros de la Cote Bodenheimer. Nous en donnons des extraits significatifs.

### La situation aux Etats-Unis et ses répercussions

« En 1929, le Fédéral Farm Board fut institué pour soutenir les prix agricoles; il essaya de fixer le coton à 18 cents mais les prix n'en baissèrent pas moins à 8 1/4 cents en 1930-31, et, lorsqu'une nouvelle récolte de 16 600.000 balles fut cueillie en 1931, les cours s'effondrèrent à un prix record en baisse de 5,3 cents.

« En 1933, la politique du gouvernement fut changée et s'orienta vers la restriction de l'acréage; dans ce but, 10 millions d'acres de terres consacrés à la culture du coton furent achetés et retournés. La récolte de 1938 fut contingentée à 34.500.000 acres, mais la Nature perverse donna un rendement de 18.916.000 balles qui constitue un nouveau record. Le gouvernement offrit des prêts à 9 cents par lb. sur cette récolte, ce qui apporta un certain soutien au marché, mais un stock de 7 millions de balles fut ainsi accumulé et, cette année, le montant des prêts fut réduit au minimum autorisé par le Farm Act de 8,70 cents.

Les superficies ensemencées en 1938 furent en vertu du programme d'allocations, réduites d'environ 23 pour cent, mais le prix à la ferme est actuellement le plus bas depuis 1932. De plus on parle d'une nouvelle restriction d'acréage pour l'année prochaine. »

Jusqu'à présent les réductions d'acréage n'ont pas donné les résultats que l'on en espérait. La dernière restriction avait été calculée sur un rendement de 180 lbs par acre : le rendement réel a été de 226,8 lbs, à peine inférieur au chiffre de 1937 (266,9). Ce qui fait qu'en dépit des efforts déployés la production a atteint 12.008.000 balles, le dernier referendum des fermiers prouve cependant que malgré l'échec de la politique de restriction, les cultivateurs continuent à être en faveur de celle-ci.

Il est heureux qu'au moins la consommation interne des Etats-Unis se soit accrue ces derniers temps, grâce à une certaine amélioration constatée dans l'industrie textile. Comme on s'attend à un essor notable des affaires au cours de la nouvelle année on peut penser que la consommation cotonnière aux Etats-Unis continuera à se développer pendant les prochains mois.

### La baisse des exportations américaines

Mais cela suffit-il ? Ne faut-il pas aussi exporter ? Or, d'août à novembre les ventes à l'étranger de coton américain n'ont été que de 1.549.000 balles, contre 2.458.000 balles en 1937 et 2.271.000 balles en 1936. Cela fait un déficit de près d'un million de balles : chiffre énorme !

Quelles sont les raisons de cette baisse impressionnante ? Il n'est pas besoin d'aller bien loin pour les chercher. Ces raisons c'est aux Etats-Unis même qu'on les trouvera. C'est la politique du prêt aux cultivateurs qui est la grande responsable, et qu'il faut incriminer.

Au 1er août 1938, les stocks du coton détenu par le gouvernement étaient de 6.963.000 balles. Au cours de la saison actuelle 4 millions de balles sont venues s'ajouter à ce chiffre. Le gouvernement détient donc 11 millions de balles et il est fort à craindre que le plafond de 12 millions finira par être atteint. Ce chiffre représente la récolte de toute une année. Qu'en fera-t-on finalement ? Car on ne peut garder indéfiniment hors du marché un stock d'une telle proportion. Il faudra s'en débarrasser un jour ou l'autre.

Cette situation se reflète clairement dans les diverses quotations du coton américain disponible et à terme. Nous donnons à titre d'édification les cours au 28 décembre :

#### Clôture de New-York :

Disponible	8.91
Janvier	8.40
Mars	8.45
Mai	8.27
Juillet	8.00
Octobre 1939	7.68

Comme on le voit le disponible est beaucoup plus cher que le terme et les mois les plus éloignés sont cotés bien plus bas que les mois rapprochés.

En fait la politique du «doan» conduit à une pénurie de bon coton disponible (les qualités supérieures s'acheminent vers les magasins du gouvernement), tandis que les stocks considérables tenus hors du marché constituent pour celui-ci une épée de Damoclès.

On ne peut en effet s'attendre à ce que les Etats-Unis continuent indéfiniment à faire le dindon de la farce ou à tirer les marrons du feu pour les autres.

La seule raison qui fait que l'Angleterre et le continent se désintéressent du coton américain, c'est que celui-ci, toute question de qualité étant prise en considération, est relativement plus cher que les cotons concurrents, et en particulier le Brésilien.

### Crainces de dumping

Les autorités américaines ne semblent pas songer pour le moment à un dumping massif. Mais, on ne sait jamais, si, perdant patience, et voulant reprendre leur place sur les marchés mondiaux, les Etats-Unis ne finiront pas par se rallier à un plan qui consisterait, à laisser la production libre, à exporter les récoltes à l'étranger à n'importe quel prix, tout en garantissant aux cultivateurs, un prix minimum pour la vente à l'intérieur.

En faisant cela les Etats-Unis s'inspireraient de l'exemple donné par le Brésil même dans le domaine du café. Ce qui serait assez ironique, car, en fin de compte, ce sont les producteurs brésiliens qui seront les plus touchés, en cas de dumping américain.

### Le marché local

Revenons maintenant à nos propres producteurs et à notre propre marché. Nous nous rendons clairement compte des causes profondes du marasme qui étouffe notre bourse de cotons. Les causes sont d'ordre politique, économique, psychologique, enfin. Mais elles sont presque complètement étrangères à notre pays. N'en dédaigne à certains qui croient qu'il suffira de publier un décret limitant les ventes à découvrir pour qu'une nouvelle ère de prospérité s'ouvre pour nous.

Nous l'avons dit et nous le répétons hors d'une entente entre producteurs point de salut définitif. Il faut réajuster le marché cotonnier mondial.

Nous ne sommes naturellement pas complètement paralysés. Nous pouvons prendre certaines mesu-

res qui nous permettraient de développer nos exportations autant que possible, en reprenant une partie de nos débouchés à nos concurrents.

*Pour cela il faut que notre coton soit bon marché.* Il semble que nos autorités soient sur le point d'être convaincues de la nécessité de la suppression de la taxe à l'exportation. Les membres du Conseil Consultatif du Coton qui vient d'être créé ont insisté sur les avantages qu'entraîneront pour nous cette abolition. Le ministre des Finances paraît être favorable à leur thèse. Alors il vaut mieux agir aujourd'hui plutôt que demain.

Puis il faut développer notre propagande cotonnière à l'étranger, et la faire sur une grande échelle. Il faut mettre en relief les qualités exceptionnelles de notre textile. La publicité est devenue l'arme du commerce.

Il nous faut conclure des accords commerciaux avec nos clients, leur accorder certaines faveurs pour qu'à leur tour ils soient encouragés à absorber de plus grandes quantités de notre coton.

### L'agonie du Sakel

Redoublons d'efforts, persévérons dans nos recherches afin de

produire des variétés de coton que tous nos concurrents nous envieront. Le Sakel se meurt. Il a disparu de la Bourse de Liverpool. Chez nous ses prix sont tombés au-dessous de ceux du Giza 7. Le Sakel est condamné. Il ne tardera pas à succomber. Il nous a rendu bien des services. Il a fait couler l'argent à flots dans notre pays. Nous devons lui en être reconnaissants.

Mais son temps est passé. Il faiblit de plus en plus. Nous ne pouvons plus compter sur lui. Alors, sans perdre de temps, tournons nos regards ailleurs. Les variétés meurent, mais le Nil continue à porter dans ses flancs le riche limon qu'il arrache aux montagnes lointaines, mais le sol de l'Egypte est plus que jamais fertile. Il ne demande qu'à produire et nous enrichir.

Ayons confiance dans l'avenir, demeurons sur la brèche, luttons de toutes nos forces. Ayons toujours devant les yeux les intérêts supérieurs du pays. Abreuvons-nous à la source de la coopération de l'hospitalité, du libéralisme et nous vaincrons et briserons les obstacles qui se dresseront sur notre chemin.

Edgar Anzarut.





# "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. 1937

L.E. 2.354.000

TARIFS AVANTAGEUX

COMBINAISONS INTÉRESSANTES

MAXIMUM DE GARANTIES

RÉSERVES INVESTIES EN EGYPTE

TOUS RENSEIGNEMENTS FOURNIS GRATUITEMENT



## La Vie des Sociétés

# LES ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

## The Alexandria & Ramleh Railways Co. Ltd. - Anglo-Belgian Co. of Egypt. - The Kafr-el-Zayat Cotton Co. Ltd.

### The Alexandria and Ramleh Railways Cy. Ltd.

Vendredi 23 décembre 1938, dans l'après-midi, a été tenue l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires, sous la présidence de M. Mario Lascaris, entouré de MM. Emile Bégué, Dimitri Klat bey, Jean Lumbroso et Elie Mossérie.

Les porteurs de 319.269 actions étant présentés ou représentés, l'Assemblée est régulièrement constituée.

M. Lascaris annonce avec regret l'absence du Président du Conseil d'Administration, M. Michel C. Salvago, absent en Europe pour raisons de famille.

M. Emile Bégué donne lecture du Rapport du Conseil. Puis il est donné lecture de celui des censeurs. Le Président demande ensuite aux actionnaires s'ils désirent obtenir des renseignements complémentaires.

Un actionnaire s'étonne du temps qu'ont mis les experts pour terminer leur rapport. Le Président répond qu'on approche à la fin des peines, dans deux mois l'affaire sera plaidée et définitivement liquidée.

Un actionnaire demande pourquoi le Conseil ne demande pas d'autres versements de la part de la Municipalité. Le Président répond que ce retard a été heureux pour la Société, d'une part, l'intérêt de retard de 5 pour cent est très intéressant et, d'autre part, les sommes ainsi encaissées devaient être, probablement, investies en Fonds d'Etat. On n'a qu'à regarder la cote pour s'apercevoir la perte qui serait résultée. Tandis qu'actuellement le montant à recevoir n'a subi aucune altération.

Répondant à une autre question, le Président dit que les sommes encaissées n'ont pas été réparties, vu qu'elles serviront éventuellement à l'achat du matériel au cas où l'exploitation des autobus de la ville serait adjugée à la Société.

En ce qui concerne la continuation des achats d'actions dividendes, le Conseil se préoccupe de la question.

Puis on passe aux résolutions, qui ont été votées à l'unanimité.

#### PREMIERE RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'Administration et celui des censeurs, déclare approuver les comptes de l'exercice 1937-1938 et notamment le bilan et le compte Profits et Pertes tels qu'ils sont présentés et donne quitus aux administrateurs.

#### DEUXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale adoptant la répartition des bénéfices proposées par le Conseil d'Administration, fixe le dividende de l'exercice 1937-1938 à sh. 0.9 (neuf pence) par action et approuve le report à nouveau de L.E. 315,373.

Le dividende sera mis en distribution à la caisse de la Compagnie, 3, Place Saad Zaghloul, à partir du 27 décembre 1938, contre présentation du coupon No. 36.

#### TROISIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale réélit comme administrateur, M. Jean Lumbroso.

#### QUATRIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale désigne, pour remplir les fonctions de censeurs pour l'exercice 1938-1939, MM. Hewat, Bridson et Newby, et fixe leur rétribution globale à Lst. 300.

(Nos lecteurs trouveront plus loin le Rapport du Conseil d'Administration).

### Anglo-Belgian Co. Of Egypt Ltd.

Le 22 décembre 1938 s'est tenue au Caire, l'Assemblée Générale Ordinaire de cette Société.

Étaient présents: M. Elie Mosséri, Sir Abdul Hamid pacha Soliman, MM. Guido Mosséri, Louis Van Damme, Dale, V. Hazan, J. Arnaud, etc.

59.538 actions étaient représentées à cette Assemblée.

Les résolutions suivantes ont été ratifiées:

Le Rapport et Bilan ont été approuvés à l'unanimité.

Le dividende a été accepté tel que proposé et sera payable à dater du 2 janvier 1939.

La nomination de M. Louis Van Damme comme Administrateur a été ratifiée.

Sir Abdul Hamid Soliman pacha et M. Elie Mossérie ont été réélus.

MM. Russel and Co. Censeurs, ont été également réélus.

Nous félicitons ici M. L. Van Damme, directeur de la Banque Belge et Internationale en Egypte, du Caire, pour sa nomination comme Administrateur de l'Anglo-Belgian Cy. of Egypt.

### The Kafr El Zayat Cotton Cy.

L'Assemblée Générale Extraordinaire s'est tenue le 23 décembre 1938 dans l'après-midi, sous la présidence de S.E. Ahmed Ziwer pacha, entouré des frères Zerbini, V. Sursock, Emile Cattani, G. Maksud, J. D. Triandafilloudis, Mortera, A. Boustani, etc.

Les porteurs de 36 424 actions étaient présents ou représentés. Les Scrutateurs furent nommés: MM. Mortera et Boustani.

Toutes les résolutions à l'ordre du jour furent votées à l'unanimité.

Une nouvelle Assemblée Extraordinaire sera convoquée pour le 3 février prochain, dans le but de modifier l'article 6 des statuts, en convertissant le capital livres sterling, en livres égyptiennes.

Le capital sera porté de Lst. 320.000 à L.E. 480.000 par l'émission de nouvelles actions qui seront données dans la proportion d'une nouvelle action pour deux anciennes.

## Le Problème des Dettes Foncières

# LA NOUVELLE LOI SUR LES DETTES HYPOTHÉCAIRES

## Judiciaires critiques

Dans notre numéro du 17 décembre 1938 nous avons analysé les modifications les plus importantes apportées à l'ancien projet de Loi portant règlement des Dettes Hypothécaires. Nous avons souligné combien certaines d'entre elles ne nous paraissaient pas conformes à l'intérêt bien compris du public en général et de nature à porter préjudice au crédit agricole du pays.

Nous estimons donc intéressant de reproduire aujourd'hui une étude fort judicieuse que vient de publier notre excellent confrère le « Journal des Tribunaux Mixtes » sur cette importante question.

Le Gouvernement a donc pris le parti de procéder à une amputation, c'est-à-dire à une expropriation partielle de certaines créances hypothécaires. Il justifie ce dessein d'ordre exceptionnel par une crise agricole et financière elle-même exceptionnelle.

Nous ne voulons pas, sur ce point, discuter la légitimité ou l'opportunité d'une intervention législative contre le principe fondamental du respect des droits acquis.

Mais puisqu'il faut suivre le Gouvernement sur ce terrain exceptionnel, encore est-il permis de se demander si, dans les détails de la nouvelle loi, quelques atteintes ne sont pas inutilement portées à d'autres principes constitutionnels et surtout si, dans son application, le projet n'est pas de nature à manquer son objectif et à léser gravement le crédit agricole dans le but de le protéger.

Deux observations capitales suffiront à notre démonstration.

1. — Le second projet gouvernemental, celui de Sedky pacha, avait exclu du règlement les créances chirographaires.

C'était là une utile et même essentielle précaution.

Poser les créances chirographaires à la base d'une procédure de liquidation, c'est-à-dire en faire un élément essentiel de la réduction des dettes et de la répartition, c'est provoquer nécessairement l'éclosion d'une quantité de dettes douteuses ou illégitimes; c'est, en même temps, donner à un groupe de créanciers, au point de vue de la procédure de ré-

glement, la même importance qu'au groupe hypothécaire dont les créances, cependant, sont nées sous l'égide de principes spéciaux et affectent directement le crédit immobilier et agricole.

Aussi bien, lorsque les auteurs du troisième projet, celui actuellement soumis au Parlement, ont repris, sur ce point, les dispositions du premier, ils ont cru devoir remédier aux inconvénients que nous signalons en donnant à la Commission les pouvoirs d'un véritable liquidateur.

En matière commerciale, le débiteur failli est livré à un syndic qui procède à la liquidation générale de ses biens meubles et immeubles.

Le projet actuel crée en quelque sorte une faillite civile agricole, en livrant le débiteur immobilier à une Commission administrative qui, devant tenir compte également de ses dettes chirographaires, procédera à la liquidation, non seulement du bien immobilier grevé avant 1932 (moment de la crise), mais également de tous ses biens meubles, ses valeurs financières, son mobilier, ses «objets d'art», selon l'expression inattendue de l'art. 29.

Ainsi, d'après le nouveau texte, imposé en somme par la logique même des choses, dès l'instant que les créanciers chirographaires sont admis à la procédure, le débiteur bénéficiaire de la nouvelle loi devra, s'il en requiert l'application, se soumettre à une «procédure de faillite civile» entraînant non seulement la liquidation de son patrimoine immobilier grevé, mais également de toute sa fortune mobilière y compris les meubles garnissant son domicile et ses «objets d'art».

En somme, la protection du législateur aboutit à un résultat qui n'est pas bien éloigné de celui qu'aurait voulu un créancier hypothécaire féroce qui, non couvert par la vente de son gage immobilier, aurait poursuivi son malheureux débiteur jusqu'au dernier meuble en sa possession.

Sans doute ce débiteur aura-t-il bénéficié de la réduction imposée à ses créanciers.

Mais contre cette réduction, peut-être théorique, il devra «subir la liquidation de son patrimoine même mobilier».

C'est à se demander, puisque cette nouvelle procédure n'est pas obligatoire, s'il se trouvera pratiquement beaucoup de débiteurs pour s'offrir bénévolement à cette procédure de véritable faillite civile.

2. — D'autre part, comme nous l'avons précédemment observé, le projet actuel du Gouvernement limite l'application de la loi «aux crédits prévus par son exécution conformément aux règlements qui seront établis par arrêté du ministre des Finances» (art. 34).

Et la Note explicative de préciser le sens de cette disposition en disant que le Gouvernement ne peut pas se livrer à l'inconnu et promettre, par l'application illimitée de la loi, une intervention financière de l'Etat qui pourrait s'élever à des sommes considérables et d'un montant imprévisible. En effet, le Crédit Hypothécaire devra payer les créanciers en numéraire ou en bons garantis par le Gouvernement.

Aussi celui-ci, tout en mettant en mouvement une procédure de règlement qui suspend l'application du droit commun, entend-il limiter l'application même de la procédure exceptionnelle qu'il instaure selon des dispositions encore inconnues et qui dépendent de l'appréciation du ministre des Finances.

Il est difficile, en vérité, de ne pas s'incliner devant la prudence et la logique d'une telle disposition. Mais elle est, à nos yeux, la meilleure condamnation de la loi et une preuve de plus que l'ensemble du projet aurait mérité d'être écarté sans fausse honte. Après meilleure réflexion, on aurait été mieux inspiré d'oublier une fois pour toutes cette loi dans ses cartons et venir en aide aux débiteurs grevés par un procédé plus sain, plus simple et mieux adapté aux principes qui fondent notre législation.

En effet, on ne peut s'empêcher d'imaginer, dans l'application de la loi, les conséquences logiques de la nouvelle disposition limitative.

Le ministre des Finances, après la promulgation de la loi, prendra par exemple un arrêté limitant l'appli-

cation de la loi à un demi-million ou un million de livres.

Pendant ce temps, et sous peine de forclusion, les débiteurs visés par la loi auront dû, dans les trois mois, présenter leurs demandes d'admission à la procédure de règlement.

La Commission, de son côté, aura pris une première décision de principe, retenant l'admissibilité d'un certain nombre de débiteurs au bénéfice de la loi. Toutes les mesures d'exécution prévues par la loi ordinaire se trouveront dès cette décision suspendues au profit du débiteur.

Mais, même à ce moment, il sera encore impossible de dire à quel montant s'élèverait en définitive la participation du Gouvernement, si elle devait répondre à toutes les demandes admissibles.

La procédure de réduction et de distribution devra en effet se poursuivre nécessairement et jusqu'au bout pour fournir les éléments de réponse à cette question.

Ce n'est que lorsque tous les cas auront été fixés que l'on pourra obtenir, par une addition arithmétique, le montant total auquel devrait répondre l'intervention financière du Gouvernement.

Mais alors ce montant total devra être réduit dans les limites du chiffre que le ministre des Finances aura déterminé.

Quelles sont celles des demandes déjà reçues, déclarées admissibles, étudiées et suivies d'un règlement qui seront accueillies en fait au détriment des autres ?

Quels sont les principes qui détermineront ce choix, cette élection des unes et ce renvoi des autres ?

Sera-t-il obéi à des principes d'ordre objectif ou subjectif, d'ordre théorique ou aléatoire, comme le serait, par exemple, la date respective de la présentation des demandes ?

Accueillera-t-on par préférence les demandes des petits débiteurs ou celles des débiteurs les plus obérés ? Sauvera-t-on les petites propriétés ou les grandes ?

Fera-t-on, selon des procédés encore à établir sur des bases plus ou moins compliquées, une répartition proportionnelle de la manne gouvernementale entre toutes les demandes admissibles ou se livrera-t-on à un tirage au sort ?

Autant de questions qui se posent ou en tous cas se poseront et dont nul ne possède encore les éléments de solution.

Mais ce n'est point seulement cette indécision-là qui nous trouble, c'est bien plutôt «l'inutilité d'ores et déjà

déclarée» d'un certain nombre de ces procédures de règlement qui, après leur terminaison, après que toutes autres procédures seront demeurées suspendues pendant des mois et des années, s'avèreront sans aucun effet puisque dépassant les limites financières fixées par le ministre des Finances.

La loi se sera matériellement appliquée à ces cas-là, mais uniquement dans sa procédure compliquée et sans produire l'effet définitif voulu : les débiteurs seront renvoyés à leur situation première et les créanciers se seront trouvés paralysés quelques années de plus. Aux longs mois perdus s'ajoutera la lourde et inutile note des intérêts de retard et des frais encourus...

Sans doute, les conséquences d'une pareille situation seraient-elles moins graves si la procédure de règlement créée par la loi était si simple qu'elle pourrait se réaliser en quelques semaines ou en quelques mois. Mais les praticiens savent que rien n'est plus compliqué ni plus délicat que la procédure de distribution ; qu'elle soulève bon nombre de contestations que les Tribunaux, même jugeant sans appel, et malgré leur grande expérience juridique et pratique, ne peuvent résoudre en quelques jours.

La Commission des Finances de la Chambre a beau avoir demandé au ministre d'établir deux Commissions administratives de règlement au lieu d'une, pour hâter la solution des affaires, il n'en faudra pas moins plusieurs mois et peut-être plusieurs années pour liquider toute une époque du crédit agricole, liquidation déjà retardée par plus de seize mois d'hésitations et de moratoire.

Qu'on jette d'ailleurs un simple coup d'oeil sur la Note explicative et l'on se convaincra de la complication peu ordinaire que comportera l'application de la loi.

La Note, pour mieux expliquer le système de la réduction, choisit en effet un exemple tout en or : celui d'un bien grevé évalué au chiffre tout rond de mille livres.

Pour donner une illustration de l'application, à ce cas, de la procédure de réduction et de répartition, la Note se livre à un calcul arithmétique qui ne couvre pas moins d'une bonne colonne du «Journal Officiel».

C'est montrer le travail ardu auquel la Commission devra se livrer dans les milliers de cas qui sont censés devoir lui être soumis.

Et alors cette question nous sera permise : tout cela valait-il la peine d'être fait, et par de tels procédés, ne porte-t-on pas atteinte au crédit général agricole du pays plutôt qu'on ne le protège ?

Loin de nous la pensée qu'il n'y ait aucune protection à accorder aux débiteurs malheureux. Mais pour le faire il était d'autres moyens que celui-ci, critiquable dans ses principes juridiques et dans ses éventuelles applications pratiques.

Qu'on nous permette de reprendre une suggestion que nous avons faite dans ces colonnes.

Pourquoi ne pas se livrer tout simplement à la procédure de la purge hypothécaire ?

La Commission Gouvernementale, chargée de l'examen des cas méritant l'intervention de l'Etat, procéderait à un règlement amiable, équitable et raisonnable dans chacune des espèces soumises. Et elle essayerait d'obtenir l'adhésion amiable des divers créanciers intéressés.

Si elle ne parvenait pas à rallier ces adhésions, avec l'assistance accordée d'avance en principe par les premiers créanciers hypothécaires, il serait procédé à la mise aux enchères des biens grevés.

Le Crédit Hypothécaire s'en porterait adjudicataire, le premier créancier s'étant, par avance, engagé à reconstituer sur le bien un prêt de premier rang ou ce prêt étant consenti par avance par le Crédit Hypothécaire lui-même.

Par là, et dans les limites légitimes de la valeur réelle du gage, les créanciers hypothécaires de deuxième rang et au delà se verraient contraints, justement et équitablement à un règlement mettant en distribution le produit du gage et purgeant définitivement celui-ci de toutes les inscriptions qui le grevaient.

Par une procédure de ce genre, qui n'a sans doute pas manqué d'être suggérée au ministre des Finances par les grands établissements hypothécaires du pays, on réaliserait, de façon simple, juste et juridique, des résultats pratiques réels, rapides et comprimés par définition dans les cadres des possibilités financières de l'Etat.

Est-il encore temps d'abandonner un projet destiné à provoquer beaucoup de déboires et dont l'application pratique nous paraît tout au moins douteuse ?

Est-il encore temps de revenir à un procédé plus juridique et plus respectueux des réalités ?

Ce n'est évidemment pas à nous de répondre à ces questions. Notre devoir était toutefois de les poser et de signaler une fois de plus le véritable péril auquel le projet actuel expose et les débiteurs qu'on veut protéger et leurs créanciers, et le crédit agricole de l'Egypte en général.

## RAPPORTS ET BILANS

# THE ALEXANDRIA & RAMLEH RAILWAYS Co. Ltd.

## Rapport du Conseil d'Administration pour l'Exercice 1937/38

Voici le texte du Rapport du Conseil d'Administration qui fut lu à l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires de cette Société, dont nous nous avons publié par ailleurs le compte-rendu :

Messieurs,

Nous vous avons convoqués en Assemblée Générale Ordinaire conformément à nos Statuts pour vous soumettre le Bilan et le Compte de Profits et Pertes de notre Société arrêtés au 30 septembre 1938.

Avant de présenter ces comptes à votre approbation, permettez-nous de rendre hommage à la mémoire d'un de nos administrateurs, S.E. Neville T. Borton pacha, décédé dans le courant de l'année. Vous vous associez certainement au profond regret que nous éprouvons de la disparition de notre regretté collègue qui fut toujours pour notre Société un excellent administrateur.

Les recettes de notre réseau de tramways au cours du dernier exercice se sont élevées à L.E. 146.930,178. Elles accusent par rapport à celles de l'exercice précédent une diminution de L.E. 10.726,429. Cette diminution nous a paru due à des causes diverses notamment à un certain ralentissement des affaires à Alexandrie et à une plus grande activité des services d'autobus concurrents.

Nous vous avons signalé l'an dernier que le développement de notre Service de vente d'énergie se trouvait arrêté par les conditions auxquelles la Municipalité prétendait subordonner toute autorisation de pose de nouveaux branchements. Tous les efforts que nous avons faits pour mettre fin à cette situation par un arrangement transactionnel avec la Municipalité sont restés vains jusqu'à présent. Cependant par une décision en date du 14 décembre 1938 la Commission Administrative municipale saisie de nouveau de la question, a constitué un Comité spécial avec mission d'entrer en négociations avec notre Société. Dans le cas où ces nouveaux pourparlers n'aboutiraient pas à un résultat satisfaisant, nous n'hésiterions pas à introduire une action devant le Tribunal.

Lors de votre dernière Assemblée Générale nous vous avons fait connaître que la Société Egyptienne «The Alexandria Transport Co.» avait présenté, en parfait accord avec nous, une soumission à l'adjudication de la concession d'un nouveau réseau de 4 lignes d'autobus. Après de multiples ajournements et alors que nous avions tout lieu de considérer cette soumission comme très avantageuse pour la ville d'Alexandrie, cette adjudication a été annulée et la Commission Municipale d'Alexandrie envisage aujourd'hui la remise en adjudication du même réseau sur la base d'un Cahier des Charges modifié. Si cette nouvelle mise en adjudication a lieu, votre Conseil adoptera, d'accord avec «The Alexandria Transport Co.» la ligne de conduite qui lui paraîtra la plus conforme à vos intérêts.

Dans le courant de cette année la question du rachat éventuel de notre réseau par la Municipalité a été soulevée. A la date du 1er juin 1938 le Gouvernement a nommé un Comité chargé d'examiner si cette opération est dans l'intérêt de la ville. Notre Compagnie n'a reçu aucune communication officielle au sujet de la constitution de ce Comité et du résultat de ses travaux. Votre Conseil ne manquera pas d'agir selon les circonstances au mieux de vos intérêts.

En ce qui concerne le procès relatif à l'indemnité de rachat du réseau de Ramleh, nos observations sur le rapport des Experts ont été communiquées par nos avocats à la Municipalité, mais celle-ci n'a pas encore achevé la rédaction des siennes. Nous ferons notre possible pour éviter de nouveaux ajournements de cette affaire devant le Tribunal.

Les tableaux statistiques annexés au présent rapport vous permettront de vous rendre compte de la marche de notre exploitation au cours de l'exercice écoulé.

Nous vous donnons ci-après toutes explications utiles sur les principaux postes du Bilan et du Compte de Profits et Pertes que vous trouverez annexés au présent rapport.

## EXPLICATION DU BILAN

## ACTIF :

Les divers comptes de l'er Etablissement présentent, par rapport à ceux de la clôture de l'exercice précédent, les modifications ci-après :

	L.E.
Premier Etablissement. Réseau Urbain :	
Total du compte au 30 septembre 1937 .....	738.674,922
Total du compte au 30 septembre 1938 .....	736.636,314
Soit une diminution de ...	2.038,608

se décomposant comme suit :

	Aug. L.E.	Dim. L.E.
a) Voies et Lignes Aériennes :		
Instal. de signaux et doublement de poteaux .....	4,039	—
b) Bâtiments et Usines :		
Agrandiss. de la fonderie de Karmous et amélioration de l'éclairage des abords de l'Usine de Karmous ...	212,543	—
c) Machines et Outillage :		
Divers accessoires de la chaufferie de Karmous .....	330,223	—
Amortis. des anciennes dynamos à courant continu des moteurs M.A.N. ...	—	3.020,406
d) Lignes Diverses.	434,993	—
	981,798	3.020,406

Diminution pour 1937/1938 .....

Domaine Privé :

Total du compte au 30 septembre 1937 .....	71.373,733
Total du compte au 30 septembre 1938 .....	73.002,593

Soit une augmentation de .....

1.628,860

se décomposant comme suit :	
Installations et matériel divers .....	1.604,231
Clôture du terrain de Hadra .....	24,629
Augmentation pour 1937-1938 .....	1.628,860

Magasins ..... L.E. 28.310,929

Ce chiffre représente le prix de revient du matériel en magasin et des approvisionnements pour travaux de l'Établissement, suivant inventaire. Débiteurs Divers ..... L.E. 7.479,768

Ce compte représente les montants dus par des tiers pour revenus de loyers et vente du courant, les dépôts à nos agents pour change, les avances à notre personnel, etc.

L. Steinschneider ..... L.E. 11.173,062

Solde dû sur le prix de vente du Casino San Stefano, déduction faite des intérêts sur semestrialités non échues.

Terrains à Ramleh ..... L.E. 112,713

Solde de la valeur garantie par la Société Égyptienne d'Entreprises Urbaines et Rurales, après déduction de l'avance faite par cette Société sur la valeur garantie.

Titres en Portefeuille et divers ..... L.E. 73.133,505

Lst. 60.500 Dette Unifiée Égyptienne 4%, 1.325 actions de dividende Trams d'Alexandrie, 325 actions de jouissance Trams d'Alexandrie, 80 obligations 4% Trams d'Alexandrie, aux cours du 30 septembre 1938, et Lst. 1.000 Dette Unifiée Égyptienne 4% — cautionnement à la Municipalité d'Alexandrie.

Caisse et Banques ..... L.E. 20.234,563

Ce poste représente les espèces en Caisse et le Solde de nos comptes courants auprès de diverses banques.

Compte d'ordre spécial L.E. 513.529,737

Solde de ce compte au 30 septembre 1938. Ce chiffre — identique à celui du bilan précédent — représente le solde au 31 décembre 1928 des comptes de l'Établissement du réseau de Ramleh.

PASSIF : L.E.

Capital autorisé et émis. 365.625, --  
375.000 actions de Lst. 1 entièrement libérées.

Tramways d'Alexandrie, Cte. Annuités ..... 134.990,737

Capital des annuités que nous avons à payer à la Société Anonyme des Tramways d'Alexandrie, réduit par rapport au dernier bilan de L.E. 8.636,461.

Créanciers Divers ..... 19.591,953

Le poste Divers se décompose comme suit :

Société Anonyme des Tramways d'Alexandrie, provision pour intérêts du 15 septembre au 1er janvier à payer en sus du pair des obligations amorties, au fur et à me-

sure de leur remboursement jusqu'à concurrence de ..... 1.143,982

Fournisseurs et créanciers divers ..... 14.387,096

L.E. 15.531,078

Le compte de Profits et Pertes se présente de la façon suivante :

Au Débit : Frais d'exploitation de toute nature sur le réseau ..... 122.535,543

Allocation statutaire et jetons de présence au Conseil ..... 4.060,875

Frais d'Administration et divers, allocation aux Censeurs et au Représentant à Londres et divers ..... 1.033,157

Charges du service des annuités dues à la Société Anonyme des Tramways d'Alexandrie ..... 14.258,188

Total au Débit ..... 141.887,763

Au Crédit : Recettes d'exploitation et de publicité du réseau ..... 146.930,178

Intérêts et revenus des titres en portefeuille et produits divers ..... 10.010,865

Total au Crédit ..... 156.941,043

Le solde bénéficiaire de l'exercice s'élève ainsi à ..... 15.053,280

Le solde créditeur de notre compte de Profits et Pertes se présente donc comme suit au 30 sept. 1938 :

Bénéfice de l'exercice ... 15.053,280

Solde reporté de l'exercice précédent ..... 273,037

Total ..... 15.326,317

Nous vous proposons de répartir ce solde de la façon suivante :

1. — Au crédit du compte «Reserves Réseau Urbain, Spéciale Ville et Amortissement de la Concession Urbaine» ..... 12.500, --  
A déduire ..... 11.200, --

somme à prélever ultérieurement sur les intérêts dus depuis le 1er janvier 1929 sur le montant de l'indemnité du rachat du Réseau de Ramleh.

Reste ..... 1.300, --

2. — Dividende de 9 pence aux 375.000 actions. 13.710,938

Total ..... 15.010,938

A reporter à nouveau ... 315,379

Total égal ..... 15.326,317

Vous observerez que nous proposons de passer, comme l'an dernier aux «Reserves Réseau Urbain, Spéciale Ville et Amortissement de la Concession Urbaine» un montant de L.E. 12.500. Sur ces 12.500 livres, 11.200 seront à prélever ultérieurement des intérêts dus depuis le 1er janvier 1929 sur le montant de l'indemnité de rachat du réseau de Ramleh.

Si vous approuvez les comptes et répartitions ci-dessus, nous vous proposons de fixer au 27 décembre 1938 la date de paiement du dividende de 9 pence contre remise du coupon No. 36.

Aux termes de nos Statuts, le mandat de deux de nos Administrateurs MM. Zareh Nubar bey et Jean Lumbroso vient à expiration. M. Zareh Nubar bey, vu son éloignement de l'Égypte et pour des raisons de convenance personnelle ne se représente pas à vos suffrages. Vous vous associerez aux regrets que nous cause, sa décision et aux remerciements que nous lui adressons pour le concours très dévoué et très éclairé qu'il nous a apporté pendant de longues années.

Enfin, nous vous prions de vouloir bien, conformément aux Statuts, nommer les Censeurs pour l'Exercice 1938-1939 et fixer leur rémunération.

# BANCO ITALO EGIZIANO

SOCIETE ANONYME EGYPTIENNE

Correspondant  
du Trésor Royal Italien

TOUTES LES OPÉRATIONS DE BANQUE  
SERVICE DE COFFRES-FORTS PRIVÉS

## Emprunt de l'État Égyptien

# ÉMISSION PAR LES COMMISSIONS MUNICIPALES D'OBLIGATIONS POUR 3/12 MILLIONS DE LIVRES

## CET EMPRUNT SERA GARANTI PAR L'ÉTAT

Dans sa dernière séance, le Conseil des ministres a approuvé un projet de loi — qui a été déposé sur le Bureau de la Chambre — tendant à l'émission d'obligations garanties par le gouvernement pour 3.500.000 livres, et au profit des commissions municipales.

A ce propos, il nous semble utile de donner ici la traduction de la Note Explicative accompagnant le projet de loi, qui permet de comprendre les raisons pour lesquelles le gouvernement a décidé cette émission.

La note dit :

Le ministère de l'Hygiène avait présenté un projet pour l'extension des égouts aux villes et villages ayant une population supérieure à 9.500 habitants. Le coût de ce projet était évalué à 7.500.000 livres environ, réparties sur 18 années. Mais comme la situation du budget ne permet pas de lui faire supporter cette charge, le Comité des Finances a estimé utile d'ajourner l'examen du projet, en attendant que la situation se soit éclaircie.

Mais, aussi, en raison des liens étroits que les égouts ont avec la salubrité publique, le Comité des Finances a pensé à trouver une solution provisoire. Il a inscrit au budget de la Section des Municipalités et des Commissions Locales, de l'exercice 1937-38 un crédit de 35.000 livres, à titre de subvention annuelle pour les projets d'égouts dans les villes dotées d'une commission municipale ou locale. L'idée de l'inscription de ce crédit tendait à l'établissement d'un régime pour l'émission d'obligations amortissables en 40 ans et portant intérêts de 4 ou 4,5 pour cent l'an avec la garantie du gouvernement, sauf à affecter le crédit inscrit au budget au paiement des intérêts et des annuités d'amortissement de ces obligations. De la sorte, il est possible d'obtenir 650.000 ou 700.000 livres pour les frais de cinq réseaux d'égouts dans les villes qui en ont le plus grand besoin

et qui n'ont pas des ressources suffisantes pour acquitter les annuités des emprunts en tout ou en partie. Cette proposition a été soumise au Conseil des Ministres qui l'a approuvée dans sa séance du 21 mars 1937.

Mais à l'exécution, le ministère des Finances a estimé qu'il n'y a pas lieu d'établir une distinction entre certains projets d'égouts et d'autres exécutés par les commissions municipales, exécutés avec des emprunts publics. Il a estimé qu'il est de l'intérêt du marché financier égyptien de financer tous ces projets, qu'il s'agisse d'égouts, d'éclairage ou d'eau, par l'émission, au nom des commissions municipales, d'obligations garanties par le gouvernement.

Après avoir étudié la situation des projets en cours d'exécution par les diverses municipalités et ceux dont la réalisation s'impose, la note évalue la somme nécessaire à 3.500.000 livres qui feront

l'objet d'une émission d'obligations amortissables en trente ans. Naturellement, sur le produit de cet emprunt on remboursera les avances faites aux municipalités, depuis 1931, par la Banque Misr et par le gouvernement.

Les obligations seront mises sur le marché graduellement et suivant les besoins du travail. Il ne sera mis en circulation que les obligations nécessaires pour couvrir les dépenses des travaux à exécuter durant l'année.

L'émission sera faite sous le contrôle du ministère des Finances.

Le paiement des intérêts et des amortissements sera confié à la National Bank.

Ajoutons que, conformément au projet de loi, ces obligations seront exemptées de tous impôts et taxes en vigueur ou qui seront établis à l'avenir.



## 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**



# REVUE DE LA PRESSE ARABE

## En marge des déclarations du ministre des Finances

Dans ses déclarations à la Chambre des Députés au sujet de la situation économique et financière du pays, le ministre des Finances parla aussi du problème du chômage, en réponse à l'interpellation de l'honorable Abdel Méguid Nafee. Voici ce que dit l'« Ahram » à ce sujet :

Le ministre des Finances croit que nous n'enregistrons pas une crise du chômage telle qu'elle se trouve dans les autres pays industriels. D'ailleurs, dit-il, « le commerce et l'industrie n'ont pas constitué dans le pays un facteur important permettant qu'on s'occupe de trouver aux chômeurs, du travail qui leur convient ».

Nous voyons par là, que le gouvernement est décidé à agir lentement et avec modération : et qu'on reste à croire encore que l'Egypte demeure un pays essentiellement agricole.

### UNE DIFFERENCE

Mais la situation est sérieuse. Nous voudrions attirer l'attention ici sur le fait qu'il est assez difficile de comparer le chômage en Egypte avec le problème du chômage tel qu'on le conçoit dans les autres pays. Il est ainsi facile de comprendre la crise du chômage en Angleterre où l'industrie a décliné après avoir atteint son apogée. On comprend aussi cette crise aux Etats-Unis, en Italie et en Allemagne où il ne reste plus un pouce de terre inexploitée.

La situation chez nous est difficile à admettre où une grande partie des moyens de ressources reste inexploitée et où la proportion des lettres atteint à peine les 16% de la population.

### UN PROBLEME DELICAT

C'est ce qui nous a engagés à voir le problème du chômage sous un autre jour. C'est aussi la raison pour laquelle ce problème se recommande à l'attention de nos dirigeants, nécessitant un traitement rapide. Le ministre des Finances serait bien inspiré en considérant cette question à l'ordre du jour. Que son regard s'étende vers l'avenir. Son Excellence ne doit pas oublier que tout effort déployé pour traiter le chômage ne peut qu'augmenter la production ainsi que la fortune nationale.

### L'EGYPTE NEST PAS ESSENTIELLEMENT UN PAYS AGRICOLE...

C'est une erreur de croire que l'Egypte est encore un pays essentiellement agricole. En vérité, l'industrie s'est développée dans le pays au

point d'être une des ressources importantes de la fortune nationale.

D'ailleurs les chiffres sont là pour démontrer le développement sensible de l'industrie en Egypte durant les trente dernières années. En effet, le nombre d'ouvriers en 1907 était de 412.556 au Caire et à Alexandrie. Il a atteint 539.809 en 1917 et s'éleva à 729.809 en 1927. Et selon les estimations du Dr. Lévy, ce chiffre a atteint un million en 1937. Les statistiques d'ailleurs approximatives, atteindront un chiffre beaucoup plus supérieur si l'on ajoute les ouvriers de Méhalla El Kobra, Zagazig, Maghagha et les autres villes industrielles.

### ...MAIS AUSSI UN PAYS INDUSTRIEL

Les mêmes estimations du Dr. Lévy démontrent que la quote-part des industries dans la richesse nationale n'est pas inférieure à celle de l'agriculture. Un autre économiste affirme que le produit de nos industries atteint, sinon dépasse, les ressources provenant de notre récolte cotonnière. Il prétend aussi que les traitements des employés, les salaires d'ouvriers dans l'industrie ne sont pas inférieurs à six millions de livres.

Il ressort de tout ceci, que l'industrie égyptienne est mise par ces experts sur le même pied d'égalité que l'agriculture.

Dans toutes ces industries diverses, ne peut-on pas concevoir qu'il y ait des ouvriers chômeurs ?

Peut-être que le ministre des Finances a lu, que le tiers des enfants qui vont à l'enseignement obligatoire du Caire, — généralement tous des fils d'ouvriers, — ne déjeunent pas le matin. Plusieurs d'entre eux s'évanouissent de faim à l'école.



En admettant que le ministre des Finances ait dit vrai et que l'Egypte soit encore un pays agricole. Son Excellence n'admettrait-elle pas qu'il y a parmi les ouvriers agricoles des chômeurs ?

L'immigration des provinciaux dans les villes est un signe de ce chômage accentué par l'extension du machinisme dans les travaux agricoles.

Cependant est-il possible qu'un ouvrier des champs qui gagne P.T. 60 par mois puisse vivre aisément ? Cet ouvrier ne doit-il pas être considéré comme chômeur ?

### LES STATISTIQUES

Les dernières statistiques ont établi qu'il y a plus de trois millions de personnes vivant dans ce pays avec un revenu de moins d'une livre par mois, soit environ P.T. 3 par jour. Ceux-ci vivent en province et comprennent 31.000 ouvriers chômeurs, 10.000 vagabonds et mendiants et

40.000 arabes bédouins qui ne possèdent rien du tout.

Si ceux-ci ne sont pas des chômeurs, comment doit-on les appeler alors ?



Nous ne sommes pas pessimistes quant à l'avenir, mais quand nous voyons des chiffres pareils devant nous, et quand nous entendons les déclarations des personnalités responsables, nous ne saurons être optimistes. Et ce qui augmente notre inquiétude, c'est qu'aucun effort n'est dépensé pour parer à cet état de choses.

Les habitants du pays ont augmenté de 62,72% depuis 40 ans. La fortune nationale a-t-elle augmenté dans les mêmes proportions ?

Le pays compte beaucoup sur des personnalités comme le Dr. Ahmed Maher, pour le sauver de cette pauvreté qui frise la famine. Nous le lui apprenons rien de nouveau. Nous avons simplement voulu commenter quelques propos qu'il a tenus à la Chambre des Députés.

## La protection de la confiance financière

Le Gouvernement est persuadé que la confiance tant dans le domaine économique que financier reste le facteur prépondérant. Et pour prouver son désir de mettre fin à une propagande fantaisiste, le Président du Conseil fit part à la Chambre de la décision du gouvernement de commencer immédiatement l'élaboration d'une loi servant à protéger la confiance financière. Le « Ba-lah » accueille favorablement cette déclaration et la commente dans un article de fond :

Il ressort du discours du ministre des Finances que le Gouvernement est obligé de recourir à des mesures législatives contre les personnes de mauvaise foi, qui propagent de fausses rumeurs au sujet de la situation financière de l'Egypte. Ces rumeurs circulent dans le pays malgré que le gouvernement ne laisse aucune occasion pour mettre au point les réalités et refuter les attaques injustifiées.

### LA DEFENSE NATIONALE

Le Ministre des Finances a déclaré que les nouvelles entreprises adoptées par le Conseil Supérieur de la Défense Nationale ne coûteront à l'Etat que L.E. 23.000.000, dont le Parlement a déjà voté L.E. 3.000.000. Cette somme serait répartie en dix ans bien que le projet serait exécuté en cinq ans seulement.

Et combien de fois le ministre des Finances n'a-t-il pas dit clairement

que les dépenses courantes de la défense nationale seront prélevées sur le budget ordinaire de l'Etat et que ce budget sera équilibré.

#### LA SITUATION FINANCIERE

Le ministre des Finances a répété à plusieurs reprises que la situation financière de l'Egypte est saine et satisfaisante. Il n'y avait donc pas lieu de s'inquiéter ni de prendre des mesures exceptionnelles. D'ailleurs le ministre des Finances dans toutes ses déclarations s'est appuyé sur des réalités et des chiffres officiels. Ces campagnes menées par de gens malhonnêtes ne sauraient être que préjudiciables à la bonne renommée du pays.

#### LES CONSEQUENCES DES FAUX BRUITS

Les faux bruits et les rumeurs tendancieuses ébranlent la confiance que l'on a dans les finances du pays. Le Dr. Maher a mis les choses au point et a dénoncé le crime de tous ceux qui cherchent à porter atteinte à nos finances.

#### NECESSITE D'UNE LEGISLATION PROTECTRICE

Son Excellence a affirmé qu'il était nécessaire d'avoir une législation, protégeant les finances saines, stables et solides de l'Egypte: « Nous ne laisserons personne attaquer les finances du pays », a-t-il dit.

Son Excellence a dit vrai. Et il est du devoir du gouvernement de protéger la nation contre les destructeurs.

C'est pourquoi, nous accueillons favorablement le projet de loi que le gouvernement compte promulguer à cet effet. Comme il serait heureux, si on pouvait interdire aussi les campagnes contre la défense nationale. C'est un grand crime envers la patrie, crime qui ne peut avoir droit à aucune miséricorde.

#### La contraction des dépenses

Un des domaines de cette contraction est la réduction des traitements des fonctionnaires qui permettra de réaliser de sérieuses économies. Le «Balagh» en parle et souhaite que cette réduction réussisse à atténuer quelque peu la pression exercée par la jeunesse désireuse de s'enrôler dans les rangs des fonctionnaires.

Les traitements des fonctionnaires absorbent plus du cinquième du budget de l'Etat. C'est une chose qui n'a pas sa pareille dans les autres pays.

#### LES DEPENSES NECESSAIRES

D'autre part, nous avons besoin de beaucoup de ressources pour alimenter les institutions vitales nécessaires

et coûteuses. Pouvons-nous nous dispenser des armements pour assurer notre défense? Sans parler aussi des projets d'irrigation, de l'hygiène, de l'enseignement et des autres réformes nécessitées par l'état du fellah et de l'ouvrier. Comment pourrions-nous subvenir à cet état de choses si la plus grande partie de nos revenus va en traitements?

Les divers Parlements se sont plaints. Tous ont demandé la réduction des crédits alloués aux fonctions de l'Etat.

#### UNE MESURE LOGIQUE

Cette mesure qui vient d'être prise par le Gouvernement ne vise pas seulement l'économie, elle représente un moyen efficace pour traiter la crise du fonctionnarisme. Il est naturel de voir nos jeunes gens aux portes des fonctions administratives en raison de la sécurité qu'elles représentent pour l'avenir. Mais maintenant que celles-ci sont payées autant que les professions libérales, l'ardeur de nos jeunes gens va se refroidir: il n'y aura plus l'attrait des appointements élevés.

#### CAPACITE AVANT TOUT

Le nouveau cadre des fonctionnaires est plus conforme au sens même du fonctionnarisme. La fonction de l'Etat est un service public, ce n'est point une sinécure. Aussi, on ne pourra y avoir accès que par des concours. Cependant, toute promotion au-

ra lieu suivant des principes assurant toute équité, toute justice aux personnes capables, désireuse de servir leur pays.

#### Entre Egyptiens et Etrangers

Les banques et les Sociétés étrangères acceptent à leur service des jeunes gens égyptiens pour resserrer davantage leurs rapports avec les Egyptiens qui se verront ainsi intéressés à leurs entreprises, dit le «Mokattam», dans un éditorial:

Le gouverneur de la National Bank nous a déclaré que son plus cher désir est d'employer des jeunes gens égyptiens diplômés de l'Université ou des autres écoles gouvernementales au service de la Banque et de ses succursales. La seule condition qu'il exige est qu'ils réussissent aux examens d'admission.

C'est tout naturel d'ailleurs, car il est de l'intérêt des banques et des sociétés, d'entretenir des rapports directs avec les capitalistes égyptiens par l'intermédiaire de leur personnel. Il est de leur intérêt aussi d'avoir des jeunes gens connaissant des langues étrangères à côté de l'arabe, car c'est pour elles un moyen d'économie assurée.

# BANQUE MISR

## SOCIÉTÉ ANONYME ÉGYPTIENNE

Siège Social : Au Caire, Rue Emad-El-Dine

Succursales : A Alexandrie, Rue de Stamboul

### AGENCES et BRANCHES

Mousky (Caire) et Rod el Farag (Caire), Mansourah, Tantah, Méhalla Kébir, Benha, Mit Ghamr, Chébine El Kom, Zagazig, Fayoum, Béni-Souef, Maghagha, Béni Mazar, Minia, Béba, El Fachn, Dairout, Mailawi, Assiout.

LA BANQUE MISR FAIT TOUTES OPÉRATIONS DE BANQUE

# REVUE DE LA PRESSE ARABE

## En marge des déclarations du ministre des Finances

Dans ses déclarations à la Chambre des Députés au sujet de la situation économique et financière du pays, le ministre des Finances parle aussi du problème du chômage, en réponse à l'interpellation de l'honorable Abdel Méguid Nafee. Voici ce que dit l'« Ahram » à ce sujet :

Le ministre des Finances croit que nous n'enregistrons pas une crise du chômage telle qu'elle se trouve dans les autres pays industriels. D'ailleurs, dit-il, « le commerce et l'industrie n'ont pas constitué dans le pays un facteur important permettant qu'on s'occupe de trouver aux chômeurs, du travail qui leur convient ».

Nous voyons par là, que le gouvernement est décidé à agir lentement et avec modération : et qu'on reste à croire encore que l'Egypte demeure un pays essentiellement agricole.

### UNE DIFFERENCE

Mais la situation est sérieuse. Nous voudrions attirer l'attention ici sur le fait qu'il est assez difficile de comparer le chômage en Egypte avec le problème du chômage tel qu'on le conçoit dans les autres pays. Il est ainsi facile de comprendre la crise du chômage en Angleterre où l'industrie a décliné après avoir atteint son apogée. On comprend aussi cette crise aux Etats-Unis, en Italie et en Allemagne où il ne reste plus un pouce de terre inexploitée.

La situation chez nous est difficile à admettre où une grande partie des moyens de ressources reste inexploitée et où la proportion des lettres atteint à peine les 16% de la population.

### UN PROBLEME DELICAT

C'est ce qui nous a engagés à voir le problème du chômage sous un autre jour. C'est aussi la raison pour laquelle ce problème se recommande à l'attention de nos dirigeants, nécessitant un traitement rapide. Le ministre des Finances serait bien inspiré en considérant cette question à l'ordre du jour. Que son regard s'étende vers l'avenir. Son Excellence ne doit pas oublier que tout effort déployé pour traiter le chômage ne peut qu'augmenter la production ainsi que la fortune nationale.

### L'EGYPTE NEST PAS ESSENTIELLEMENT UN PAYS AGRICOLE...

C'est une erreur de croire que l'Egypte est encore un pays essentiellement agricole. En vérité, l'industrie s'est développée dans le pays au

point d'être une des ressources importantes de la fortune nationale.

D'ailleurs les chiffres sont là pour démontrer le développement sensible de l'industrie en Egypte durant les trente dernières années. En effet, le nombre d'ouvriers en 1907 était de 412.556 au Caire et à Alexandrie. Il a atteint 539.809 en 1917 et s'éleva à 729.809 en 1927. Et selon les estimations du Dr. Lévy, ce chiffre a atteint un million en 1937. Les statistiques d'ailleurs approximatives, atteindront un chiffre beaucoup plus supérieur si l'on ajoute les ouvriers de Méhalla El Kobra, Zagazig, Maghagha et les autres villes industrielles.

### ...MAIS AUSSI UN PAYS INDUSTRIEL

Les mêmes estimations du Dr. Lévy démontrent que la quote-part des industries dans la richesse nationale n'est pas inférieure à celle de l'agriculture. Un autre économiste affirme que le produit de nos industries atteint, sinon dépasse, les ressources provenant de notre récolte cotonnière. Il prétend aussi que les traitements des employés, les salaires d'ouvriers dans l'industrie ne sont pas inférieurs à six millions de livres.

Il ressort de tout ceci, que l'industrie égyptienne est mise par ces experts sur le même pied d'égalité que l'agriculture.

Dans toutes ces industries diverses, ne peut-on pas concevoir qu'il y ait des ouvriers chômeurs ?

Peut-être que le ministre des Finances a lu, que le tiers des enfants qui vont à l'enseignement obligatoire du Caire, — généralement tous des fils d'ouvriers, — ne déjeunent pas le matin. Plusieurs d'entre eux s'évanouissent de faim à l'école.



En admettant que le ministre des Finances ait dit vrai et que l'Egypte soit encore un pays agricole. Son Excellence n'admettrait-elle pas qu'il y a parmi les ouvriers agricoles des chômeurs ?

L'immigration des provinciaux dans les villes est un signe de ce chômage accentué par l'extension du machinisme dans les travaux agricoles.

Cependant est-il possible qu'un ouvrier des champs qui gagne P.T. 60 par mois puisse vivre aisément ? Cet ouvrier ne doit-il pas être considéré comme chômeur ?

### LES STATISTIQUES

Les dernières statistiques ont établi qu'il y a plus de trois millions de personnes vivant dans ce pays avec un revenu de moins d'une livre par mois, soit environ P.T. 3 par jour. Ceux-ci vivent en province et comprennent 31.000 ouvriers chômeurs, 10.000 vagabonds et mendiants et

40.000 arabes bédouins qui ne possèdent rien du tout.

Si ceux-ci ne sont pas des chômeurs, comment doit-on les appeler alors ?



Nous ne sommes pas pessimistes quant à l'avenir, mais quand nous voyons des chiffres pareils devant nous, et quand nous entendons les déclarations des personnalités responsables, nous ne saurons être optimistes. Et ce qui augmente notre inquiétude, c'est qu'aucun effort n'est dépensé pour parer à cet état de choses.

Les habitants du pays ont augmenté de 62,72% depuis 40 ans. La fortune nationale a-t-elle augmenté dans les mêmes proportions ?

Le pays compte beaucoup sur des personnalités comme le Dr. Ahmed Maher, pour le sauver de cette pauvreté qui frise la famine. Nous le lui apprenons rien de nouveau. Nous avons simplement voulu commenter quelques propos qu'il a tenus à la Chambre des Députés.

## La protection de la confiance financière

Le Gouvernement est persuadé que la confiance tant dans le domaine économique que financier reste le facteur prépondérant. Et pour prouver son désir de mettre fin à une propagande fantaisiste, le Président du Conseil fit part à la Chambre de la décision du gouvernement de commencer immédiatement l'élaboration d'une loi servant à protéger la confiance financière. Le « Ra-Iah » accueille favorablement cette déclaration et la commente dans un article de fond :

Il ressort du discours du ministre des Finances que le Gouvernement est obligé de recourir à des mesures législatives contre les personnes de mauvaise foi, qui propagent de fausses rumeurs au sujet de la situation financière de l'Egypte. Ces rumeurs circulent dans le pays malaré que le gouvernement ne laisse aucune occasion pour mettre au point les injures et refuter les attaques injustifiées.

### LA DEFENSE NATIONALE

Le Ministre des Finances a déclaré que les nouvelles entreprises adoptées par le Conseil Supérieur de la Défense Nationale ne coûteront à l'Etat que L.E. 23.000.000, dont le Parlement a déjà voté L.E. 3.000.000. Cette somme serait répartie en dix ans bien que le projet serait exécuté en cinq ans seulement.

Et combien de fois le ministre des Finances n'a-t-il pas dit clairement

# LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS D'ALEXANDRIE

## DU 23 AU 30 DÉCEMBRE 1938

DESIGNATION DES VALEURS	23 déc. 1938	30 déc. 1938	DESIGNATION DES VALEURS	23 déc. 1938	30 déc. 1938
Empr. Municipal 1902 ... Lst.	98 1/2 ex	98 1/2	Delta Lt. Rys., Priv. ... Lst.	0 11/16	0 11/16
Empr. Municipal 1919 ... L.E.	100 1/2	100 1/2	Alexandria Ramleh ..... Lst.	0 7/8	0 13/16
Land Bank Act. .... Lst.	3 9/64	3 5/32	Trams Alex., Div. .... Frs.	190	190
Land Bank, Fond. .... Lst.	27	27	Trams Alex., Jouiss. ... Frs.	17	17
Land Bank Obl. 3 1/2% ... Frs.	404	395 1/2 exc.	Trams Alex., Obl. 4% ... Frs.	450 exc.	480 exc.
Land Bank, Obl. 4% ... Frs.	67	67 excen.	Press. et Dépôts Act. ... L.E.	12 1/2	12 5/32
Commercial Bank ..... Lst.	2	2	Presses Libres ..... L.E.	8 5/8	8 1/8
Alexandria Water ..... Lst.	13 7/8	13 1/2 v.	Net et Pressage ..... L.E.	6 21/32	6 12/32
Béhéra, Ord. .... L.E.	9	8 15/16	Alex. Pressing ..... L.E.	6 21/32	6 11/16 a
Béhéra, Priv. .... Lst.	5	5	Bonded War., Ord. .... Lst.	5 7/8	5 25/32
Urb. et Rurales ..... Lst.	2 1/4	2 1/8	Bonded War., Priv. .... Lst.	5 1/4	5 1/4
Urb. et Rurales, Fond. ... Lst.	0 1/4	0 1/4	Filature Nationale, Act. Lst.	8 7/16	8 13/32
Union Foncière ..... Lst.	2 3/4	2 3/4	Salt and Soda ..... Sh.	35/1 1/2	33/1 1/2
The Gabbary Land ..... L.E.	1 27/32	13/4	Port-Said Salt ..... Sh.	41/-	40/- v.
La Gérance Imm. .... L.E.	3 3/4	3 3/4	Ass. Cotton Ginners ... Lst.	0 1/2 exc	0 1/2

## La Revue Politique Egyptienne

(Suite de la page 3)

### LE CHOMAGE

Il faut enregistrer une fois de plus les effets bienfaisants d'une politique sociale de prudence et de sagesse telle que la conçoit le Dr. Ahmed Maher.

Aux appels inconsidérés qui lui ont été faits du sein de la Chambre, le ministre des Finances a répondu : « Une telle politique (de main forte) serait préjudiciable aux intérêts du pays. Le capital étranger fuirait le territoire égyptien. Et pourquoi de telles mesures seraient-elles envisagées puisque les banques et les sociétés qui nous intéressent font preuve de bonne volonté à l'égard des Egyptiens et se montrent disposées à engager les diplômés en chômage ».

Sans commentaire.

### LE CONSEIL SUPERIEUR DU COTON

La première réunion du Conseil supérieur du coton n'est pas très encourageante, avouons-le. Le nombre des membres a été porté à 42, ce qui a accru les difficultés de coordination des travaux, sans parler de la difficulté de la langue, de nombreux membres ne parlant pas l'arabe ou le français.

Le ministre des Finances a eu tort, croyons-nous, de donner à cet organisme, qui devrait être souple et actif, une constitution de parlement. Les techniciens sont noyés dans la masse des producteurs ou fonctionnaires. Or,

comme l'a déjà relevé la presse quotidienne, il s'agit surtout d'exporter le coton, de sa vente sur les marchés extérieurs. Dans ce domaine, qui est le mieux qualifié sinon l'exportateur ?

A moins que les travaux du conseil ne prennent une autre tournure, il est fort à craindre qu'il ne réponde pas à la mission qui lui est assignée. Nous aimerions que la presse égyptienne s'occupe davantage de ce problème vital plutôt que d'autre chose. Or, elle semble faire preuve à ce sujet d'une regrettable apathie.

Souhaitons que cela change.

LE SEMAINIER.

## EN MARGE DES DEBATS PARLEMENTAIRES

(Suite de la page 2)

Les Finances Publiques Egyptiennes furent toujours parmi les plus saines du monde. Elles continueront toujours à conserver cette situation privilégiée. Une augmentation de 4 1/2 millions de livres dans les dépenses ne peut bouleverser une position acquise par une politique sage pratiquée depuis de nombreuses années. Le pays, en plein développement économique, est à même de fournir les sommes nécessaires et nous sommes certains que l'Etat pourra conserver, longtemps, sa Réserve Générale à un montant assez élevé.

Nous formulons seulement le vœu que dans leur nouvelle politique fiscale, les Autorités Compétentes tiennent compte des véritables possibilités du pays et ne se laissent pas entraîner dans une politique d'exagération. D'autre part, il ne faudrait pas non plus qu'elles élèvent les dépenses au-dessus des moyens financiers de l'Egypte tout en lui assurant une force armée digne de la situation que notre pays occupe dans le monde civilisé.

En pratiquant cette sage politique, le Gouvernement maintiendra intacte une situation financière qui fait l'envie du monde entier.

Léon Neuman.

# Chronique de la Bourse des Valeurs

Le 30 décembre 1938.

La dernière semaine de l'année 1938 n'aura pas été très fameuse. Côté politique internationale, la situation demeure encore assez trouble et les incidents italo-français sont loin d'avoir été réglés. Il est vrai que la presse italienne a modifié quelque peu son ton, mais ses revendications demeurent toujours inconciliables. L'affaire espagnole subit en ce moment une nouvelle évolution avec l'offensive nationaliste.

La situation dans l'Europe Orientale est toujours sombre. Côté économique, on enregistre une baisse des prix du coton, et les marchés des valeurs font, un peu partout, preuve d'abstention. Il est vrai qu'en France le programme de redressement est réalisé avec une rare énergie et la hausse des valeurs françaises en constitue une preuve caractéristique.

Chez nous la semaine avait bien mal commencé. Nous assistâmes à un nouvel effondrement des cours particulièrement en ce qui concerne les Fonds d'Etat. Pourtant, dans un exposé magistral fait à la Chambre des Députés lundi soir, le ministre des Finances avait démontré qu'on ne devait avoir aucune crainte à l'égard des Finances publiques en Egypte et que les Dépenses militaires n'étaient nullement exagérées et qu'elles se répartissaient sur une période suffisamment longue. Malheureusement ces déclarations rassurantes n'avaient eu l'effet escompté. Toutefois, un sentiment meilleur a prévalu pendant les deux dernières séances, et nous enregistrons avec plaisir que notre marché des valeurs termine l'année sur un ton plus optimiste.

## FONDS D'ETAT

Ce fut le compartiment le plus affecté. L'Unifiée clôture à Lst. 84 11/16 contre Lst. 87 3/16, La Privilégiée recule à Lst. 77 1/4 contre Lst. 80 5/8.

## BANCAIRES

La National Bank regagne une fraction à Lst. 31. L'action Crédit Foncier est plus ferme à frs. 599. L'obligation 1903 termine à frs. 302 contre 299 et l'émission 1911 est recherchée à frs. 287 1/2.

La Banque d'Athènes à frs. 7 3/4 termine inchangée. L'action Land Bank perd une petite fraction à Lst. 3 5/64, alors que la Fondateur demeure inchangée à Lst. 27.

## Eaux, Transports et Canaux

La jouissance Eaux du Caire recherchée à frs. 335 contre frs. 332. Les Obligations Suez demeurent fer-

A l'occasion du Nouvel An, « La Revue d'Egypte Economique et Financière » est heureuse de souhaiter à tous ses lecteurs une année de bonheur et de prospérité.

mes à frs. 521 pour les 3% et à frs. 567 pour les 5%.

La Dividende Trams d'Alexandrie recule à frs. 188 contre 195. La jouissance est plus ferme à 18 1/4. La Part Sociale Trams du Caire gagne une fraction à frs. 53.

## FONCIERES ET IMMOBILIERES

L'action Cheikh Fadl perd une petite fraction à Lst. 3 15/32. La Gharbieh Land est inchangée à L.E. 07/8. La Société Foncière est recherchée à Lst. 6 1/2 en gain de 1/4. L'ordinaire Kom-Cambo gagne une fraction à Lst. 5 11/16, la Fondateur clôturant inchangée à Lst. 28 1/2.

L'ordinaire Béhéra termine à L.E. 8 3/4 contre L.E. 9. L'Union Foncière est offerte à Lst. 2 7/16 en perte d'une fraction.

La Cairo Héliopolis clôture à frs. 254 1/2 contre frs. 252. La Fondateur

gagne une petite fraction à L.E. 8 7/32.

La Delta Land avance d'une fraction à Lst. 0 55/64. La New Egyptian clôture à sh. 12/9 également en gain d'une fraction.

## INDUSTRIELLES

La Crown Brewery est recherchée à frs. 118 contre 115, sans qu'il y ait des vendeurs. L'action Frigorifique d'Egypte clôture à L.E. 4 9/16 contre 4 7/16. La Salt and Soda est offerte à sh. 33 contre sh. 34/9. Par contre la Port-Said Salt est plus ferme à sh. 40/6 en gain d'une fraction. La Financière et Industrielle demeure offerte à Lst. 5 7/16 en perte d'une fraction.

L'action Egyptian Markets est offerte à sh. 23/- contre 24/-. L'Oilfields gagne une fraction à Lst. 2 23/64. L'ordinaire sucreries clôture à frs. 119 contre 120 1/2. La Privilégiée se maintient à frs. 111 1/2. La Fondateur perd une fraction à L.E. 2 3/8. La Filature Nationale recule légèrement à Lst. 8 3/8, alors que l'action Ciments Tourah est offerte à P.T. 985 contre 1005. La Cotton Ginners est ferme à Lst. 0 33/64.

## HOTELIERES

L'action Upper Egypt Hotels est inchangée à L.E. 1 3/8, alors que l'ordinaire Egyptian Hotels est plus faible à Lst. 1 3/16 contre 1 9/32.

## 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  
ISMALIA (Bureau hebdomadaire)

TOUTES OPÉRATIONS DE BANQUE

LOGATION DE COFFRES-FORTS  
A DES CONDITIONS AVANTAGEUSES

# LA PAGE DU COMMERÇANT

## Constitutions

Entre M. Goubran Georges et un commanditaire, il a été constitué une Société en commandite simple sous la raison sociale «Goubran Georges et Cie». Objet : commerce du coton et des céréales; Siège : Mit-Ghamr. Durée : un an à partir du 1er juillet 1938. Capital : L.E. 1.400 dont 1.000 montant de la commandite. Signature sociale : au Sieur Goubran Georges.

\* \* \*

Entre MM. Jacques D. Samuel et Emmanuel Samuel, il a été constitué une Société en nom collectif sous la raison sociale «Emmanuel Samuel et Co.». Objet : commerce d'importation de tous articles de tabacs, cigares, cigarettes, etc. Cette maison reprendra la suite des affaires de la Maison Emmanuel Samuel. Siège : Alexandrie. Durée : 5 ans à partir du 1er janvier 1939. Signature sociale : aux deux associés en nom séparément

\* \* \*

Entre M. Egizio Bevilacqua et un commanditaire, il a été constitué une Société en commandite simple sous la raison sociale «E. Bevilacqua et Co. — Successeurs de l'ancienne Maison Attlio Bevilacqua». Objet : fabrication et commerce de quincailleries de bâtiments et de serrureries décoratives. Siège : Alexandrie. Durée : 5 ans à partir du 1er décembre 1938. Capital : L.E. 700, dont 350, montant de la commandite. Signature sociale : au Sieur Egizio Bevilacqua exclusivement.

\* \* \*

Entre MM. Heinrich Fink et Gabriel Attallah, il a été constitué une société en nom collectif, sous la raison sociale : «H. Fink et Co.». Objet : représentation de fabriques. Siège : Caïre. Durée : une année à partir du 1er novembre 1938. Capital : L.E. 200. Signature sociale : aux deux associés conjointement.

Entre MM. Elie Lévy, Maurice Schlimovitz et Judel Lekachmacher, il a été constitué une société en nom collectif, sous la raison sociale : Comptoir Oriental Polonais de Commerce, Branche J. Lekachmacher et Co.». Objet : commerce de commissions et représentation de fabriques. Siège : Caïre. Durée :

3 ans à partir du 15 décembre 1938. Signature sociale : aux Sieurs Elie Lévy et Maurice Schlimovitz. Elle apartiendra également au Sieur Judel Lekachmacher, conjointement avec l'un des deux autres associés.

La présente société est et restera indépendante de celle existante entre les Sieurs Elie Lévy et Maurice Schlimovitz sous la raison sociale «Lévy et Schlimovitz».

## Modifications

Il appert du procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la Société Orientale de Publicité, que le capital de cette Société a été porté de L.E. 20.000 à L.E. 50.000.

\* \* \*

Il appert du procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la Société Egyptienne de l'Industrie de Bonneterie tenue le 1er décembre 1938, que le capital de cette Société a été porté à L.E. 100.000.

\* \* \*

Il appert d'un acte sous-seing privé que la Société «The Egyptian Motors and Marine Engines Co.» est dorénavant dénommée E. M.M.E (Egyptian Motors and Marine Engines Co.). E. Maza Garay et Co. et que le capital social initial de L.E. 2.000, qui avait été réduit à 1.000 par le retrait d'un commanditaire, a été porté à L.E. 1.500 par le commanditaire restant, M. Morcos Saleh, ce dernier cédant cette commandite à Mme Doris Saleh.

\* \* \*

Il appert du procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire des Actionnaires de l'Amalgamated Ice Factories and Cold Stores, tenue le 28 juin 1938, que le capital de cette Société a été réduit de L.E. 40.000 à L.E. 20.000.

## Dissolutions

Aux termes d'un procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire des Actionnaires de la S. A.E. des Roulements à Billes S.K. F., tenue le 26 mars 1938, il a été décidé de procéder à la dissolution anticipée de la Société et de nom-

mer le Sieur Erik Ekberg, comme liquidateur, avec pouvoirs les plus étendus.

\* \* \*

Il appert d'un acte sous-seing privé que la Société «John Schissas et Co.», a été dissoute à partir du 30 novembre 1938. L'actif, le passif et la continuation des affaires de la Société ont été assumés personnellement par M. John Schissas.

## Dépôts de bilans

Le Sieur Ibrahim Mohamed Achour, nég. en articles manuf. demeurant à Port-Saïd, a déposé son bilan le 17.12.38. Date cessation paiement : le 6.12.38. Actif L.E. 2.622,974 m/ms. Passif : L.E. 3.955,983 m/ms.

## Concordats

Par jugement du 24 décembre 1938 du Tribunal Mixte du Caïre, le concordat judiciaire accordé à MM. Elie et André Gannagé a été homologué : 30 pour cent, dont 25 pour cent payables le 23 janvier 1939 et 5 pour cent payables en 2 termes semestriels.

## Faillites

Par jugement du 24 décembre 1938 du Tribunal Mixte du Caïre, le Sieur Ahmed Gad Beltagui, nég. égyptien, demeurant au Fayoum, a été déclaré en faillite. Date cessation paiement : 8.10.38.

Par jugement du 24 décembre 1938 du Tribunal Mixte du Caïre le Sieur Sobhi Toutoungui, nég. en bois, demeurant au Caïre, a été déclaré en faillite. Date cessation paiement : le 14.11.38.

## Divers

Par jugement du Tribunal Mixte du Caïre du 24 décembre 1938, l'état d'union de la faillite Sayed Mohamed Saleh a été dissous.

\* \* \*

Par jugement du 19 décembre 1938 du Tribunal Mixte de Mansourah, les faillites suivantes ont été clôturées pour insuffisance d'actif : Farid Hanna Awad et R.S. Mohamed Ahmed Soliman et Frère.

# REVUE DE MARCHÉ DE GROS

Le 30 décembre 1938.

Les marchés dirigeants furent plus fermes au cours de la semaine sous revue, les prix ayant enregistré une certaine reprise.

Notre marché local demeure également ferme avec des prix satisfaisants.

## FARINES ET BLES

La cote à Chicago clôture à 68 1/8 cents contre 66 1/8 la semaine dernière. Celle de Liverpool termine à sh. 4/9 1/8 contre 4/8 1/8.

Les estimations privées sur l'acréage pour la récolte d'hiver de 1939 varient entre 45.926.000 et 48.099.000 d'acres et la production est évaluée à bushels 495.000.000—541.816.000 bushels.

Les estimations de la récolte de l'Argentine vont de 256.000.000 à 310.000.000 de bushels. Les rapports sur les récoltes européennes sont favorables, mais les avis des Indes indiquent que la sécheresse dans les régions nord-ouest persiste. On croit que ce pays devra importer cette saison 15-20 millions de bushels.

\* \* \*

Les prix locaux de la farine étrangère ont subi une certaine réduction.

La farine australienne non dédouanée cote Lst. 7.-/- contre 7.3/9 pour le Brillant Brand, Lst. 6.17/6 contre Lst. 7.-/- pour Charlck City et Lst. 6.7/6 contre 6.15/- pour les autres marques.

La farine dédouanée vaut Lst. 6.7/6 contre 6.15/-, plus des droits de douane de P.T. 1.210.

La farine américaine non dédouanée cote Lst. 12.-/- contre 12.10/- pour le Gold Medal et Lst. 12.5/- contre 12.12/6 pour le Northern King.

Quant aux prix de la marchandise dédouanée, ils demeurent inchangés à P.T. 176 et 178 respectivement pour les deux qualités.

Le stock de farines dans les Bonnets d'Alexandrie est de 10.226 sacs contre 13.213 sacs de la semaine dernière. Celui de Port-Saïd est de 50.933 sacs contre 53.413 sacs.

Après une courte période d'accalmie, le marché de la farine locale fut un peu plus animé; la demande de farines était meilleure et les minoteries ont pu placer leur production totale. Les prix des diverses qualités ont été maintenus aux mêmes niveaux pour faciliter les ventes. La qualité supérieure genre australienne vaut P.T. 115-116 le sac de 54 ocques; les farines secondaires des minoteries à cylindres se vendent jus-

qu'à P.T. 166 le sac de 80 ocques et les qualités inférieures des minoteries à meules P.T. 148 le sac de 80 ocques.

\* \* \*

Une plus grande animation a régné cette semaine dans notre marché du blé, où les prix sont en avance sur ceux de la semaine dernière. Cette amélioration est due aux petits arrivages et à un accroissement de la demande de farines et par conséquent, de blé. Les envois de l'intérieur sont trop faibles pour les besoins de la consommation et il n'est pas difficile de prévoir que le blé atteindra des prix beaucoup plus élevés si les détenteurs persistent dans leur tactique actuelle de rétention. L'usage très abondant de riz et de maïs, dont font les villages pour les mélanges avec le blé, n'a pu produire aucune détente et la tendance du marché demeure aussi ferme que jamais. En présence d'une offre très limitée les minoteries furent obligées de payer P.T. 4-5 par ardeb plus cher, pour s'assurer une certaine quantité de blé sur les quelques lots offerts au marché des céréales d'un total de 11.046 ardebs dont 3.560 ardebs de blé Béhéri et 7.486 ardebs de blé Saïdi. Les prix pratiqués pour les qualités moyennes de 22 1/2 kirats furent les sui-

vants: Hindi Saïdi P.T. 170 l'ardeb de 150 kilos, Baladi Saïdi P.T. 160, Hindi Béhéri, P.T. 165 et Baladi Béhéri P.T. 155.

## SUCRES

La Bourse de New-York esquissa un mouvement de reprise au début de la semaine, mais qui n'a pas eu de suite et l'on finit aux cours de la huitaine précédente, soit à 182 cents. Un effet baissier a été produit par l'annonce que le quota d'exportation pour l'année 1939 aurait été fixé à 6.832.157 tonnes, chiffre qui dépasserait de quelques centaines de milliers de tonnes celui prévu par le commerce.

La Bourse de Londres a fait preuve d'une tendance soutenue pendant toute la semaine, clôturant toutefois inchangée à sh. 6/2 3/4. Les offres de sucre brut ont été facilement absorbées par les raffineurs.

\* \* \*

Notre marché du sucre disponible pour le transit a été modérément actif cette semaine, mais une tendance plus ferme a prévalu par suite des avis haussiers de l'origine. En effet, on câble d'Amsterdam que l'Agence du Sucre de Java a suspendu les

## NATIONAL BANK OF EGYPT

Constituée aux termes du DÉCRET KHÉDIVIAL du 25 Juin 1898 avec le droit exclusif d'émettre des billets remboursables au porteur et à vue.

SIÈGE SOCIAL: — LE CAIRE

CAPITAL Lstg. 3.000.000

RESERVES Lstg. 3.000.000

### SUCCURSALES EN ÉGYPTE ET AU SOUDAN

LE CAIRE (7 BUREAUX), ALEXANDRIE, Abou-Tig (Sous-Agence d'Assiut), Assiut, Assuan, Benha, Beni-Suef, Chebin-el-Kom, Damanhour, Dessouk (Sous-Agence de Damanhour), Deyrout (Sous-Agence d'Assiut), Edfu (Sous-Agence de Luxor), Esneh (Sous-Agence de Luxor), Fashu (Sous-Agence de Beni-Suef), Fayoum, Heliopolis (Le Caire), Ismailia (Sous-Agence de Port-Saïd), Kafr-el-Zayat (Sous-Agence de Tantah), Keneh, Luxor, Maghaga (Sous-Agence de Beni-Suef), Mansourah, Manfalout (Sous-Agence d'Assiut), Mehalla-Kebir, Mellawi (Sous-Agence de Minieh), Minet-el-Gamh (Sous-Agence de Zagazig), Minieh, Port-Saïd, Samalout (Sous-Agence de Minieh), Sohag, Suez, Tantah, Zagazig.

KHARTOUM, El-Obeid, Omdurman, Port-Sudan, Tokar, (Sous-Agence de Port-Sudan), Wad-Medani.

AGENCE DE LONDRES — 6 & 7, King William Street, E. C. 4.

ventes à la suite des grosses affaires conclues dernièrement avec l'Extrême-Orient. Les cercles bien informés de Londres attribuent cette décision de Java comme reflétant la récente amélioration de la demande de sucres des Indes Hollandaises, dont la nouvelle récolte ne sera pas offerte au marché avant le printemps.

La marchandise prompte franco Bonded Port-Saïd s'est raffermie à Lst. 7 la tonne gagnant 3/16 depuis la semaine passée. Java, d'autre part, a relevé son prix de Lst. 1/4 et n'est plus vendeur au-dessous de Lst. 7 3/8 la tonne cif Port-Saïd. Ici on hésite de payer ce prix pour les expéditions futures, car on espère acheter un peu meilleur marché, chose assez improbable.

Le sucre égyptien pour la consommation est stationnaire à P.T. 3 2/10 l'ocaque pour le granulé raffiné, P.T. 3 5/10 pour le concassé et P.T. 4 pour les tablettes.

**RIZ**

La semaine qui vient de s'écouler a été caractérisée par une plus grande activité et le ton soutenu des prix. La demande de riz Mamsouh sur place et de l'intérieur était en augmentation et l'on s'est intéressé à la marchandise prompte et au contrat février-mars-avril sur lequel il y eut de nombreux échanges aux prix de P.T. 85-85 1/2 le sac de 100 kilos.

On ne fait presque pas de différence entre le disponible et les livraisons éloignées. A ces niveaux la spéculation achète croyant qu'il y a une marge de profit, mais il faut traiter avec la seconde main, car les rizeries s'abstiennent.

Le riz glacé et le cargo sont aussi l'objet d'une assez bonne demande pour l'exportation et plusieurs nouveaux ordres sont venus remplacer les affaires réglées. Le glacé disponible est traité à P.T. 91 et le contrat à P.T. 90 en légère régression sur la semaine dernière. Le cargo disponible et livraison vaut P.T. 78 le sac de 100 kilos.

Le marché du riz paddy est ferme et actif. Les dernières affaires ont été traitées aux environs de P.T. 490 la dariba franco villages. Le paddy des domaines royaux a été vendu à P.T. 560 la dariba.

Les cotations pour le riz de Rancon sont légèrement plus fermes à Lst. 7 6/3 la tonne cif Port-Saïd. Le Steel No. 3 disponible vaut Lst. 8 7/8 la tonne franco Bonded. Il a été traité quelques affaires pour chargement de l'origine en janvier-février 1939.

**SACS VIDES**

A l'exception des sacs à coton lbs. 3, qui sont en avance de 2-3 paras sur la semaine dernière, le marché a

été plus ou moins stationnaire pour tous les autres genres.

Les cotations de Calcutta pour les lbs. 3 se maintiennent fermes à 8 4/6 les 100 sacs cif Suez.

Chez nous, la marchandise disponible dédouanée franco Bonded Suez vaut P.T. 4 9/40-4 10/40 le sac. Le contrat août-septembre faculté acheteurs a été traité à P.T. 4 20/40, toujours au-dessous du niveau de la source.

On s'est intéressé davantage, cette semaine, aux sacs à oignons, dont la saison approche et quelques affaires furent signalées au prix de 47 paras le sac dédouané rendu franco Bonded Suez.

Parmi toutes les autres spécialités les lbs. 2 1/2 et lbs. 3 1/4 ont été bien demandés aux prix de la semaine dernière. L'origine a été plus soutenue. En fin de semaine, les cours sont comme suit :

Sacs lbs.	Charg.	Disp. P.T.
2 1/4	42/—	2 17/40
2 1/2	52/—	3 4/40
3 1/4	70/—	4
5	90/—	5 8/40
5 (extra)	97/—	5 28/40

**HESSIAN CLOTH**

Oz. 8 AB 2.000 yds. Lst. 13.15/—  
 Oz. 10 1/2 AB 2.000 yds. Lst. 16.10/—  
 Le stock de sacs dans les Bonded de Port-Saïd est de 3.416 balles contre 3.344 balles de la semaine passée.

**CHAMBRE DE COMPENSATION**

**Le Caire**

Semaine du 19 au 24 décembre 1938 :

Nombre des effets présentés à la Compensation : 9.432 d'un montant de L.E. 1.593.038.

Même semaine 1937 : 8.553 d'un montant de L.E. 1.119.770.

Total du 1er janvier 1938 à ce jour 475.868 d'un montant de L.E. 70.862.606.

Même période 1937 : 461.314 d'un montant de L.E. 71.193.779.

**Alexandrie**

Semaine du 19 au 24 décembre 1938 :

Nombre des effets présentés à la Compensation : 5.146 d'un montant de L.E. 1.106.959.

Même semaine 1937 : 4.926 d'un montant de L.E. 1.174.906.

Total du 1er janvier 1938 à ce jour 251.134 d'un montant de L.E. 54.875.950.

Même période 1937 : 251.191 d'un montant de 59.588.595.

**LE GUIZA 26**

Par arrêté du Ministère de l'Agriculture, la variété de coton Guiza 26 est ajoutée à l'annexe de la Loi No. 59 de 1938 relative au contrôle des variétés de coton.

Cet arrêté est entré en vigueur le 20 décembre 1938.

**SOCIÉTÉ ÉGYPTIENNE FINANCIÈRE**

**POUR LE COMMERCE ET L'INDUSTRIE**

**"SEFINA" S.A.E.**

23, SHARIA EL MADABEGH — LE CAIRE

autorisée par Décret Royal du 19 Février 1938,

paru au journal Officiel du 5/3/38

Dépôts à vue et à terme fixe — Recouvrement et Escompte d'Effets — Emission de chèques sur l'Égypte et l'Étranger — Achat et vente de Billets de Banque et Monnaies Étrangères — Ouverture de Crédits Documentaires et simples — Ordres de Bourse — Dépôt de Titres — Encaissement de tous coupons — Titres et Obligations à lot au comptant et à terme.

**CAISSE D'ÉPARGNE aux MEILLEURES CONDITIONS**

## CARNET DE L'ACTIONNAIRE

### ASSEMBLEES EXTRAORDINAIRES

Samedi 12 décembre 1938

**Société Anonyme des Drogueries d'Egypte.** — Ass. Gén. Extr. au Siège de la Société, 12, rue Mahdi, Le Caire à 3 h. p.m.

Vendredi 3 février 1939

**The Kafr El Zayat Cotton Cy. Ltd.** — Ass. Gén. Extr. au Siège de la Société à Karmous, Alexandrie à 5 h. p.m.

### ASSEMBLEES ORDINAIRES

Samedi 31 décembre 1938

**Société Anonyme des Drogueries d'Egypte.** — Ass. Gén. Ord. au Siège de la Société, 12, rue Mahdi, Le Caire, à 3 h. p.m.

Mardi 10 janvier 1939

**The Land Agency of Egypte, S.A.** — Ass. Gén. Ord. au Siège de la Société à El Tarh, à 10 h. a.m.

Jedi 12 janvier 1939

**Eastern Export Cy.** — Ass. Gén. Ord. au Siège de la Société, rue Fouad Ier (cité Adda), Alexandrie à 5 h. p.m.

Jedi 19 janvier 1939

**Crédit Foncier Egyptien.** — Ass. Gén. Ord. au Siège de la Société, 14, Rue Manakh, Le Caire, à 4 h. p.m.

## Avis et Convocations

### SOCIETE ORIENTALE DE PUBLICITE

#### Avis aux Actionnaires

Les Actionnaires de la Société Orientale de Publicité réunis en Assemblée Générale Extraordinaire, le 5 décembre 1938, ont décidé d'augmenter le Capital de la Société de L.E. 20.000 à L.E. 50.000 par l'émission de 7.500 actions nouvelles de L.E. 4.— chacune.

Les dites actions seront émises au prix nominal de L.E. 4.— chacune, et seront offertes par préférence aux porteurs actuels d'actions dans la proportion de 3 actions nouvelles pour 2 actions anciennes sans attribution de fraction.

Le prix d'émission des nouvelles actions sera payable au comptant à raison de L.E. 4.— par action, au moment de la souscription.

Les actions nouvelles auront les mêmes droits que les anciennes dans la participation aux bénéfices de la Société et ce à partir de l'exercice social commençant le 1er janvier 1939.

Les actionnaires qui voudront user du droit de préférence qui leur est accordé devront sous peine de déchéance effectuer leur souscription et le versement de la somme due sur les actions par eux souscrites au plus tard le 31 janvier 1939. Il devront en même temps déposer leurs actions aux fins de vérification. Les souscriptions et les versements ainsi que le dépôt des actions actuelles sont reçus aux Bureaux de la Société, 9, rue Rolo, Alexandrie, à partir du 15 décembre 1938.

Les titres actuels seront annulés et remplacés par de nouveaux titres qui seront remis aux Actionnaires à partir du 1er février 1939. Alexandrie, le 5 décembre 1938.

#### Le Conseil d'Administration.

\* \* \*

#### CREDIT FONCIER EGYPTIEN

##### Avis aux Actionnaires

Messieurs les Actionnaires du Crédit Foncier Egyptien sont convoqués à l'Assemblée Générale Ordinaire qui aura lieu le jeudi 19 janvier 1939, à 4 heures de l'après-midi, au Siège Social au Caire.

#### ORDRE DU JOUR:

1o.) Lecture du Rapport du Conseil d'Administration sur les affaires sociales,

2o.) Lecture du Rapport des Censeurs,

3o.) Approbation des Comptes et fixation du dividende pour l'Exercice 1938,

4o.) Nomination d'Administrateurs,

5o.) Nomination de deux Censeurs pour l'Exercice 1939.

Tout porteur de 50 actions a le droit d'assister à l'Assemblée Générale.

Les actions devront être déposées: en Egypte: au plus tard le 18 janvier 1939. En Europe: au plus tard le 6 janvier 1939.

Les dépôts seront reçus: au Caire: au Siège Social.

À Alexandrie: au Crédit Lyonnais, au Comptoir National d'Escompte de Paris, à la National Bank of Egypt, à la Banque d'Athènes, à la Banque Belge et Internationale en Egypte, à la Banque Misr, ou dans l'une des autres principales Banques de la place.

En Europe: à la Banque de Paris et des Pays-Bas, au Crédit Lyonnais, à la Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France, au Comptoir National d'Escompte de Paris, à la Sté Gle. de Crédit Industriel et Commercial, au Crédit Suisse (Lausanne et Genève), à la Sté. Française de Banque et de Dépôts (Bruxelles).

#### THE ALEXANDRIA & RAMLEH RAILWAY CY. LTD.

##### Avis aux Actionnaires

L'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires de la Compagnie qui s'est tenue à Alexandrie le vendredi 23 décembre 1938 a approuvé le rapport du Conseil d'Administration ainsi que les comptes de l'exercice 1937-1938.

En conséquence, le dividende de cet exercice a été fixé à sh. 0,9 (neuf pence) par action.

Ce dividende est payable à partir du mardi 27 décembre 1938 aux bureaux de la Compagnie, 3, Place Saad Zaghloul, tous les jours de 10 heures à midi et de 15 heures à 17 heures, les jours fériés exceptés, contre remise du coupon No. 36.

Alexandrie, le 24 décembre 1938.

Par ordre  
du Conseil d'Administration,  
La Direction.

## PROCÈS en COURS

12 JANVIER 1939

**Land Bank of Egypt.** — Déb. dev. la Cour d'Appel (2ème Ch.) sur appel de G. Moraitinis et Th. Andrinis du jugement en date du 14 mai 1938 relatif au service des oblig. 4 1/2 % en francs français, fixant à P.T. 705 les mille francs.

\* \* \*

12 JANVIER 1939

**Cie. Universelle du Canal Maritime de Suez.** — Déb. dev. la Cour d'Appel (2ème Ch.) sur appel du Crédit Alexandrin, contre jugement déclarant que le service des obligations devait être fait sur la base de l'or.

\* \* \*

14 JANVIER 1939

**Soc. Gén. des Sucrieries et de la Raffinerie d'Egypte.** — Déb. du Trib. Comm. du Caire sur act. int. par M. Marco J. Harari tend. à faire dire que les parts de fond de ladite Soc. doivent participer aux 45% de toutes activités nouvelles créées par les fonds prélevés sur les bénéf. depuis le concordat jusqu'au jour de la mise en liquidation de la Société.

#### CONSOMMATION LOCALE DE COTON ET GRAINES DE COTON

Du 1er septembre au 21 décembre 1938, la consommation de coton à Alexandrie s'est élevée à 55.673 cantars et à l'intérieur à 103.246, soit un total de 158.919 cantars.

Celle de graines de coton n'a atteint que 387.688 ardebs contre 409.915 ardebs.