

La Revue d'Egypte Economique & Financière

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

ABONNEMENTS
EGYPTE, ÉTRANGER
UN AN P.T. 100 Lst. 1.10
SIX MOIS P.T. 60 Sh. 18/-
LE NUMERO P.T. 3

REDACTION et ADMINISTRATION :
LE CAIRE : 24, rue Galal, B.P. 465. Tél. 46165
ALEXANDRIE: 9, rue Rolo, B.P. 624. Tél. 27360
Adresse Télégraphique **PUBLIOR**
Prop.: SOCIETE ORIENTALE DE PUBLICITE
Rédacteur en chef : L. NEUMAN
Imp. de la SOCIETE ORIENTALE DE PUBLICITE

Concessionnaire Exclusive
de la Publicité :
**SOCIÉTÉ ORIENTALE
DE PUBLICITÉ**
24, Rue Galal, Le Caire
9, Rue Rolo, Alexandrie.

Au Sommaire :

En Marge du Rapport du Crédit Foncier

Le Problème des Dettes Hypothécaires

Un interventionnisme prolongé serait néfaste

.....

D'une Semaine a l'autre

La Revue Politique Egyptienne

.....

Les Communications Maritimes

Les avantages d'une flotte marchande pour l'Egypte

.....

Le Problème Cotonnier

Fixation de nouveaux Prix Minima

L'avenir doit inspirer une entière confiance

.....

Les Assemblées Générales

Crédit Foncier Egyptien

Rapport du Conseil d'Administration pour l'Exercice 1938-39

.....

Jurisprudence Commerciale

Les Avances sur Coton

Un intéressant jugement

.....

RUBRIQUES :

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

En Marge du Rapport du Crédit Foncier

LE PROBLÈME DES DETTES HYPOTHÉCAIRES

Un interventionnisme prolongé serait néfaste

Nous publions par ailleurs le rapport du Conseil d'Administration du Crédit Foncier Egyptien. La lecture de cet important document est des plus édifiantes.

Rédigé par des personnalités de tout premier plan des milieux économiques, les administrateurs du Crédit Foncier étant pour la plupart membres du Conseil Economique Supérieur de l'Egypte, le rapport du Conseil d'Administration du Foncier exprime toujours une opinion particulièrement autorisée sur les problèmes qu'il traite.

C'est dans cet ordre d'idées que cette année, le rapport de l'important établissement hypothécaire doit retenir toute l'attention. Il traite en particulier le problème des dettes foncières et les explications ainsi que les commentaires que ce document contient sont des plus judicieux.

Le problème des dettes foncières dure depuis plus de neuf ans. L'interventionnisme de l'Etat ne dure pas moins. Il a été réalisé sous diverses formes, mais le résultat obtenu jusqu'à ce jour semble bien inattendu.

Plus le montant des créances a été diminué, plus les intérêts ont été réduits, moins les débiteurs ont payé. Qu'il nous suffise de signaler que les intérêts ont été ramenés de 8 à 5 1/4 0/0 et que les annuités ont été réduites dans une proportion identique. Et pourtant, sur l'annuité de 1938 échue depuis 10 mois, il n'a été encaissé au 31 octobre 1939 que seulement le 30%. Cependant, la récolte de 1937/38 avait été excellente et celle de l'année suivante assez satisfaisante.

Cette situation est due à une excès d'interventionnisme. Le rapport du Crédit Foncier le déclare catégoriquement. Il ne s'agit pas d'une simple affirmation : ce sont les débiteurs eux-mêmes qui constamment aux guichets de la banque disent en toute franchise qu'ils attendent de nouvelles interventions, de nouveaux délais à l'expiration desquels de nouveaux abattements de dette peuvent être espérés.

En dix ans, de nombreux débiteurs n'ont payé que deux ou trois annuités seulement, parce qu'ils

furent protégés par les accords, parce qu'ils furent aidés par les paiements de l'Etat.

Ainsi le débiteur ne paye pas ses dettes non pas parce qu'il n'a pas les moyens, mais parce qu'il ne veut pas le faire. Il a été habitué pendant de nombreuses années à ce que ce soit l'Etat qui se soucie de ses dettes, qui les acquitte pour lui. Il a même oublié qu'il fut débiteur de quoique ce soit.

L'interventionnisme a donc eu un résultat bien bizarre. Pour s'en rendre compte, il suffit de faire une comparaison entre les rentrées des créances rurales et celles des prêts urbains. Pour cette dernière catégorie, les annuités dues au 31 Octobre 1938 ont été encaissées dans une proportion de 70 0/0 contre 30 0/0 pour les créances rurales.

Evidemment on ne saurait identifier la situation économique des immeubles urbains et celle des propriétés rurales. Néanmoins, on ne peut qu'être frappé de la très grande différence entre ces deux coefficients. Les débiteurs urbains, privés de toute aide gouvernementale et n'ayant à compter que sur eux-mêmes, ont fait les efforts nécessaires.

La situation actuelle ne saurait se prolonger sans mettre en grave péril le crédit dans le pays. Comme le souligne fort judicieusement le rapport du Crédit Foncier «négli-

gence croissante des débiteurs, méfiance accrue du prêteur, ces deux propositions dont l'une est la conséquence de l'autre pourraient — si on ne réagit pas — abîmer vite le crédit dans un pays qui pourtant avait et a toutes les raisons pour pouvoir garder pour son agriculture un bon crédit à long terme.

Dans ces conditions, il ne faut pas que l'interventionnisme se prolonge. Le Gouvernement a promulgué en 1938 une loi sur les créances de second rang. Il faut que la loi soit appliquée sans retard. Il ne faut pas que de nouveaux délais soient accordés. Les demandes agrées devront être étudiées le plus rapidement. Le problème des dettes foncières doit être enfin résolu.

Comme nous l'avons souligné, tout nouveau retard pourrait être fatal à l'existence d'un crédit qui déjà semble détérioré. On ne s'en aperçoit pas tant en ce moment, par suite des circonstances actuelles. Mais que viennent cependant de meilleurs jours, que vienne la paix que nous espérons, avec une reprise des transactions immobilières dans une Egypte qui peut-être n'aura pas connu la guerre réelle et ses destructions, alors cette détérioration du crédit, si on la laissait s'affirmer, viendrait péniblement freiner la reprise économique.

L. Neuman.

BANCO
ITALO-EGIZIANO
SOCIÉTÉ ANONYME ÉGYPTIENNE
CORRESPONDANT
DU TRÉSOR ROYAL ITALIEN
TOUTES LES OPÉRATIONS DE BANQUE
SERVICE DE COFFRES-FORTS PRIVÉS

D'UNE SEMAINE A L'AUTRE

La Revue Politique Égyptienne

POLITIQUE ANGLO-EGYPTIENNE

Une activité considérable marque tous ces derniers temps les rapports anglo-égyptiens.

Au Caire, le président du Conseil a reçu dernièrement Sir Miles Lampson, ainsi que le chef de l'armée anglaise. De son côté, celui-ci, tous ces derniers temps, a personnellement, à l'ambassade, au cours de dîners et de réceptions, les personnalités les plus représentatives de la vie politique égyptienne. A Londres, S.E. Nachat pacha a été reçu par lord Halifax.

Les raisons de cette activité inusitée sont diverses. Tout ce que nous pouvons en dire, c'est qu'il s'agit de mettre au point la collation militaire des deux Etats alliés.



ENTRE ALLIES

En marge de l'activité officielle des gouvernements, notons aussi deux manifestations mondaines inspirées du désir de resserrer les liens entre Alliés.

Le grand promoteur de ces rencontres si amicales et si utiles est S.A.R. le Prince Héritier Mohamed Aly, dont on connaît l'attachement à la cause des démocraties.

La première, a eu lieu à l'Union anglo-égyptienne où Son Altesse Royale n'hésite pas à exhorter les journalistes à faire de leur mieux pour aider l'oeuvre de rapprochement anglo-égyptien.

La seconde, fut cette magnifique réception du Palais Zaafarane dont a longuement parlé la presse quotidienne et qui fut comme un témoignage de l'amitié qui unit l'Égypte à la



Grande-Bretagne, la France et la Turquie alliées.

Notons enfin, dans ce même ordre d'idées, les déclarations faites au Mokattam » par S.E. le Dr. Ahmed Maher pacha, président de la Chambre :

« Si les Anglais nous disaient aujourd'hui : « Il n'y a plus d'alliance ni de traité, vous êtes libres de choisir l'allié qui vous conviendrait ». S'il en était ainsi, nous n'aurions pas choisi d'autre alliée que l'Angleterre, parce que nous ne pourrions pas mieux choisir ».

Voilà qui, dans l'ensemble, montre bien les tendances réelles du pays à l'égard du conflit qui ravage l'Europe.



LA CAISSE DE LA DETTE

La suppression de la Caisse de la Dette, qui fut retardée par les événements, n'est pas encore un fait accompli.

À la Chambre, le président du Conseil, répondant à une question d'un député, a répondu laconiquement : « J'espère pouvoir annoncer prochainement au Parlement qu'un accord a été conclu au sujet de l'abolition de la Caisse de la Dette ».

Les négociations sont actuellement dans leur phase définitive, a précisé S.E. Aly Maher pacha.



DECORATIONS

On annonce pour les fêtes du Baïram la distribution de nombreuses distinctions et décorations qui, comme il convient, sont attendues avec le plus vif intérêt.

Il y aura sans doute de nouveaux pachas et de nouveaux beys. Félicitons-les par avance.

L'AFFAIRE DE RADIO-ORIENT

Le gouvernement égyptien a envoyé à La Haye, pour plaider cet important procès, deux de ses meil-

leurs avocats : M. Charles Ayoub bey et M. Jaquet, tous deux conseillers royaux.

Voici comment le « Misri » résume cette affaire déjà vieille, puisqu'elle remonte à 1935.

Nous reproduisons ces précisions :

L'Agence télégraphique Radio-Orient fait partie du groupe des sociétés fondées par Radio-France en 1922. Ayant établi son siège à Beyrouth, cette Agence était chargée de transmettre les dépêches en France et dans d'autres pays où elle obtiendrait une autorisation ou une concession.

En 1923, elle écrivit au Gouvernement égyptien pour lui dire qu'elle était disposée à recevoir les dépêches qui seraient envoyées d'Égypte, par son intermédiaire, à destination de Paris, Londres et Tokio, et à charge pour les Bureaux des Télégraphes en Égypte d'accepter les dépêches et de les envoyer à l'Agence à Beyrouth, en employant à cet effet les câbles reliant l'Égypte à la Palestine et à la Syrie.

Le Gouvernement égyptien accepta cette proposition à condition de prélever un droit sur les tarifs imposés aux usagers.

En 1927, l'Agence Radio-Orient informa le Gouvernement égyptien qu'elle allait réduire ses prix au niveau de ceux pratiqués par les compagnies concurrentes en Égypte. Le Gouvernement donna son consentement.

L'Agence Radio-Orient continua donc à assurer son service jusqu'en 1934, date à laquelle le Gouvernement égyptien s'aperçut que l'Agence avait dérogé à l'article 33 de l'Accord international signé à Madrid, en 1932, au sujet des communications télégraphiques et cela en accordant sans en avoir averti le Gouvernement égyptien des réductions nouvelles faisant ainsi aux autres Agences une concurrence estimée déloyale.

En 1935, le Gouvernement égyptien promulgua un décret retirant à l'Agence l'autorisation de travailler en Égypte, décret qui fut communiqué au Bureau International de Berne.

L'Agence fit opposition à ce décret et le Haut Commissariat français à



Beyrouth se mit en rapport avec le Gouvernement égyptien à ce sujet. Les deux parties n'étant pas parvenues à se mettre d'accord, on décida, suivant l'art. 15 de l'Accord de Madrid, de porter le différend devant une Commission d'Arbitrage internationale. On s'entendit sur la constitution de ce comité qui serait présidée par M. Van Lanchol.

La Commission Internationale d'Arbitrage se réunira à La Haye le 7 février prochain.

La Société Radio-Orient sera représentée par M. Paul-Boncour.

AGENCE TELEGRAPHIQUE EGYPTIENNE

Depuis longtemps le projet de création d'une Agence télégraphique égyptienne, organisée sur le modèle des agences officielles similaires d'Europe, avait été conçu.

Il semble maintenant qu'il va entrer dans la voie des réalisations.

La Commission des Finances de la Chambre des Députés a élaboré un rapport concluant à l'adoption d'un projet de loi, en vertu duquel le Gouvernement est autorisé à garantir les intérêts des actions d'une société anonyme égyptienne qui sera formée ultérieurement, en vue de la création de l'agence télégraphique en question.

La Commission expose dans son rapport que S.E. l'ambassadeur d'Egypte à Londres a communiqué au ministère des Affaires Etrangères les résultats de ses pourparlers avec la «Central News» en vue de la création d'une société égyptienne utilisant les «Teleprinter machines» pour la diffusion des nouvelles que l'Egypte a intérêt à propager.

Sur ces entrefaites, S.E. Mohamed Hussein Heykal pacha a demandé à S.E. le Président du Conseil de prendre les mesures nécessaires pour former cette Société.

Le Conseil des ministres a chargé une Commission composée des ministres des Communications, du Commerce et de l'Industrie et des Affaires Sociales d'étudier le projet. La Commission a été d'avis que sa réalisation est imposée par l'intérêt du pays, surtout que la diffusion se fera en langue arabe dans les pays orientaux et qu'elle sera placée directement sous le contrôle du Gouvernement.

Examinant la question au point de vue de la forme, la Commission des Finances à la Chambre des Députés a conclu qu'on peut promulguer une loi dans ce sens, avant la formation

de la société. Quant au fond, la Commission a estimé que la réalisation de ce projet ne s'oppose pas aux engagements et accords précédents, relatifs à des questions similaires. Sans compter que l'intérêt public se trouve pleinement réalisé, par la diffusion des nouvelles en langue arabe dans les pays d'Orient. Ajoutons à cela que les fondateurs se sont engagés à placer la société sous le contrôle du Gouvernement Egyptien et qu'ils la mettront à sa disposition pour exprimer son opinion, sans l'engager officiellement. Enfin, les communiqués officiels du Gouvernement seront diffusés par son entremise en Egypte et, en Europe simultanément, la plus grande partie de ses capitaux seront égyptiens et ses postes à l'intérieur du pays seront confiés à des Egyptiens.

En échange, les fondateurs ont demandé au Gouvernement d'accorder à la Société la concession de construire une station de radiodiffusion et de lui conférer le monopole des machines «Teleprinter» pour vingt ans, tout en garantissant au capital un taux non inférieur à 5 o/o de son capital estimé actuellement à L.E. 70.000. Ceci constitue, en somme, une subvention accordée par le Gouvernement égyptien pour les services rendus à l'Etat et au pays. Cependant, le projet a fixé un maximum de L.E. 3.500, sauf déduction des revenus de la Compagnie. En d'autres termes, rien ne sera payé si les bénéfices de la société dépassent 5 o/o. D'ailleurs, le principe de la subvention a été déjà admis à l'égard des Sociétés similaires, telle que, Reuter, Havas, etc. Aussi, la Commission conclut-elle à l'adoption du projet.

Ajoutons que Heykal pacha sera le Président du Conseil d'administration de la nouvelle Société.

LE SEMAINIER.

LE MARCHÉ MONÉTAIRE SUISSE

La période de septembre-octobre n'a pas apporté de changement important sur le marché monétaire suisse. La circulation fiduciaire, qui a atteint à la fin du mois de septembre un montant maximum de 2.082 millions, a quelque peu reculé et les disponibilités du marché se sont légèrement accrues. Dans l'intérêt du marché des capitaux, une régression plus rapide de la circulation des billets serait souhaitable. Le rendement des emprunts fédéraux a cependant passé de 4 1/2 pour cent au début de septembre à environ 4 pour cent. Pour couvrir les frais de mobilisation des prochains mois, la Confédération a accepté une offre des banques; ces dernières ont pris pour leur compte 200 millions de francs suisses en bon du Trésor à un, deux ou trois ans de terme. A fin octobre, le portefeuille de la Banque Nationale Suisse ne contenait pas de rescriptions de la Confédération et des chemins de fer fédéraux.

CONSOMMATION LOCALE DE COTON ET GRAINES DE COTON

Du 1er septembre 1939 au 10 janvier 1940, la consommation de coton à Alexandrie s'est élevée à 76.602 cantars, et à l'Intérieur 156.122 cantars, soit un total de 232.724 cantars.

Celle de graines de coton a été de 454.785 ardebs contre 444.872, il y a un an, laissant un stock de 1.096.959 ardebs contre 533.864 à la même date de l'année dernière.

BANQUE BELGE ET INTERNATIONALE

EN EGYPTE

SOCIÉTÉ ANONYME EGYPTIENNE

Autorisée par Décret Royal du 30 Janvier 1929

Capital souscrit. L.E. 1.000.000

Capital versé „ 500.000

Réserves au 30 Juin 1939 : L.E. 35798

Siège Social au Caire : 45, rue Kasr-El Nil

Agence au Mousky : 10, rue Bibars. Hamzaoui

Siège à Alexandrie : 10, rue Stamboul

TRAITE TOUTES OPÉRATIONS DE BANQUE
CORRESPONDANTS DANS LE MONDE ENTIER

Les Communications Maritimes

LES AVANTAGES D'UNE FLOTTE MARCHANDE POUR L'EGYPTE

Il ne fait aucun doute que si la guerre durait assez longtemps, nous assisterions à des modifications profondes dans le caractère et l'organisation de l'économie égyptienne. Ces modifications auraient dans certains cas des effets permanents, et c'est une Egypte nouvelle qui prendrait son essor une fois le conflit terminé. Ce pays possède d'ailleurs tous les éléments et tous les facteurs qui pourraient lui permettre de s'épanouir et de se développer rapidement dès que la paix serait rétablie. Le standard de vie de la population accuserait un progrès réel et définitif. Le rôle du gouvernement consiste naturellement à guider le pays de façon à lui permettre d'arriver à bon port avec le moins de heurts possibles, et à l'aider à surmonter aussi facilement que les circonstances le permettront, les obstacles qu'il ne manquera pas de rencontrer sur son chemin.

La guerre a mis en lumière d'une façon frappante certains faits dont nous ne pouvons manquer de prendre conscience.

Nous avons bien le sentiment par exemple, avant la guerre, que l'Egypte, pays maritime situé à l'un des carrefours les plus importants du commerce mondial devait dans son intérêt même posséder une flotte commerciale. Des progrès indiscutables ont été enregistrés dans ce domaine au cours de ces dernières années spécialement en ce qui concerne le transport des passagers et des estivants. Mais ce n'est que maintenant que nous commençons à ouvrir réellement les yeux. La guerre nous a montré qu'il est vital pour l'Egypte de conserver toujours ses communications intactes avec les pays étrangers, ses fournisseurs et ses clients. Aux premiers jours du conflit lorsque l'on était encore convaincu que la Méditerranée serait le théâtre d'opérations militaires de grande envergure, on ne cachait pas les inquiétudes que l'on ressentait au sujet de l'écoulement du coton, que l'on craignait fort de voir bloqué dans le pays. On pensait aussi à la possibilité de voir l'Egypte coupée de ses sources d'approvisionnement; l'on établissait déjà les statistiques de nos stocks, et l'on faisait des estimations relativement au temps que ces stocks pourraient durer.

Puis les semaines s'écoulèrent et l'on constata avec une profonde satisfaction que notre pays demeurait loin du théâtre des opérations et que la paix continue à régner sur la Méditerranée. La mer est une artère vitale pour l'organisme économique de l'Egypte. Nous devons exporter et importer.

Nous ne tardâmes pas à nous rendre compte cependant qu'il ne nous suffit pas qu'une route soit libre pour que les marchandises la parcourent en tous sens. Il nous faut aussi des véhicules pour transporter les matières premières, les produits, les articles ou les denrées que nous achetons ou que nous vendons. La pénurie de tonnage disponible se fit rapidement sentir. Les marchandises s'amoncelaient dans les ports, mais nous n'avions pas à notre disposition suffisamment de navires pour en effectuer le transport. Les choses se sont jusqu'à un certain point, arrangées depuis lors. Mais il s'agit là d'un équilibre plutôt instable, et les réquisitions des navires marchands par les puissances belligérantes ne manqueraient pas de nous causer des ennuis évidents.

C'est pour cela, qu'aucun effort ne doit être épargné en vue d'examiner les possibilités d'un développement rapide de la flotte marchande égyptienne. S'il est une industrie égyptienne que le conflit européen (s'il demeure localisé) devrait encourager ce serait bien celle des transports maritimes.

Les possibilités dans ce domaine sont illimitées. De nouvelles et nombreuses carrières s'ouvriraient pour la jeunesse égyptienne; celle-ci se verrait débarrassée du spectre du chômage et le sort des employés de bureaux ou des fonctionnaires de l'Etat ne leur paraîtra plus enviable.

Nous disons plus haut que le développement de la flotte marchande devra être rapide. Il est bien entendu que la formation du personnel qui servira à bord des cargos ne se fera pas en un jour. C'est une raison de plus pour se mettre au travail le plus tôt possible.

On n'organise pas des chantiers navals du jour au lendemain, et, au début, l'Egypte se verra obligée d'acheter ses navires. Mais, en temps de guerre, le prix de ces derniers augmente considérablement et exige des débours importants. C'est là un inconvénient

qu'il ne faut pas négliger. Le gouvernement cependant, pourrait peut-être s'entendre avec certains pays neutres qui ont préféré retirer leurs navires de la circulation maritime de crainte de les perdre par suite d'un acte de guerre. Tout cela n'est évidemment pas très simple. De nombreux problèmes se poseraient qu'il faudrait résoudre. Mais la constitution d'une flotte commerciale produirait de tels avantages pour le pays que les autorités ne devraient pas hésiter à consentir même des sacrifices.

Nous avons parlé plus haut des avantages d'ordre social. Mais ceux d'ordre économique ne sont pas moins importants. D'abord les frêts et nolis encaissés viendraient s'ajouter à l'actif de notre balance commerciale, et constitueraient des exportations invisibles non négligeables. On nous objectera que la concurrence qui règne entre les marines des diverses nations est telle que même le gouvernement le moins interventionniste (celui de la Grande Bretagne) s'est vu en fin de compte forcé à accorder des subsides à sa navigation commerciale pour lui permettre de soutenir la lutte que se livrent les compagnies des diverses nations.

De telles affirmations pouvaient avoir leur raison d'être avant la guerre. Il n'en est plus ainsi aujourd'hui, et, très probablement, quand cette guerre sera terminée, le tonnage disponible dans le monde aura sensiblement diminué et la concurrence sera bien moins vive qu'auparavant.

Enfin comme disent les anglais: trade follows the flag, le commerce suit le pavillon, et nous verrions ainsi de nouveaux débouchés ou marchés d'approvisionnement s'ouvrir pour nous.

Tout ce que nous disons d'ailleurs, nous sommes sûrs que nos dirigeants y songent déjà. Ne parle-t-on pas à nouveau du projet ayant pour but l'affrètement d'une flotte commerciale qui servirait à assurer le transport en Egypte de marchandises, matières premières et combustibles dont notre pays ne peut se passer. Avec de la bonne volonté et de la persévérance on pourrait aller loin dans cette voie. Et l'on assisterait à l'essor d'une nouvelle industrie qui assurerait, sans le moindre doute des profits considérables à l'Egypte.

Edgard ANZARUT.

Le Problème Cotonnier

FIXATION DE NOUVEAUX PRIX MINIMA

L'avenir doit inspirer une entière confiance

Pendant presque deux semaines, le marché du coton fit preuve d'une faiblesse manifeste. Les prix fléchirent dans des proportions assez inquiétantes. Cette nouvelle tendance de notre Bourse du coton, qui avait manifesté jusqu'ici une fermeté toute particulière, ne manqua pas d'émuvoir les milieux intéressés.

Les Commission Interparlementaire du Coton se réunit mercredi matin. La situation fut étudiée attentivement. D'importantes décisions furent prises qui furent approuvées par le Conseil des Ministres qui s'était réuni à son tour à la fin de la matinée du même jour. Les mesures ainsi adoptées furent rendues publiques jeudi matin à la Bourse des Marchandises. Elles comprennent la fixation de nouveaux prix minima, qui sont sensiblement plus élevés que ceux qui étaient en vigueur précédemment. On pourra d'ailleurs s'en rendre compte par le petit tableau que nous publions ci-dessous:

	Anc. Minim. Tal.	Nouv. Minim. Tal.
SAKEL		
Janvier	14.50	18.20
Mars	14.71	17.80
GUIZA		
Janvier	13.68	15.77
Mars	13.98	16.24
Mai	14.15	16.48
ACHMOUNI		
Février	12.51	15.23
Avril	12.67	15.42
Juin	12.73	15.39

A la suite de la fixation de ces nouveaux prix minima, notre marché cotonnier réagit immédiatement et les cours enregistrèrent des plus-values substantielles.

Il est permis de s'étonner de la faiblesse qui a caractérisé le marché cotonnier ces dernières semaines. Aucun élément défavorable ne s'est réalisé pour provoquer une réaction des prix qui manifestaient jusqu'ici une tendance nettement haussière.

Bien au contraire, les facteurs favorables sont toujours là. Les exportations ont enregistré une nouvelle augmentation depuis le début de l'année. Pour les 17 premiers jours de janvier, elle atteint presque 100.000 cantars.

Ces statistiques sont d'autant plus intéressantes à relever, qu'il est incontestable que l'Egypte éprouve quelques difficultés pour l'expédition de son coton. Or, le Conseil des Ministres et la Commission Interparlementaire du Coton ont été étudié ce problème et il lui sera trouvé, sans aucun doute, une solution satisfaisante. Dans ces conditions, on peut s'attendre à un nouvel accroissement important et rapide des exportations.

Mais l'amélioration de la situation technique n'est pas le propre du coton égyptien seulement. Aux

Etats-Unis, la position statistique est également très favorable.

En effet, nous avons déjà souligné, à maintes reprises, la diminution importante enregistrée pour la production. D'autre part, relevons l'important accroissement réalisé par les exportations de coton américain. Ainsi du 1er Avril 1939 au 15 Janvier 1940, les Etats-Unis ont effectivement exporté 3.358.000 balles contre 2.048.000 balles pour la même période de la saison dernière. Il y a là donc une augmentation de 1.310.000 balles ou plus de 60 0/0.

Enfin, nous publions ci-après un tableau donnant quelques statistiques sur l'industrie de la filature du coton aux Etats-Unis. On y verra les progrès substantiels réalisés par cette industrie qui aura son activité, augmentant dans une large mesure la consommation locale du coton américain.

CONSOMMATION DE COTON AUX ETATS-UNIS

Le rapport du bureau de recensement relatif à la consommation interne par les filatures de coton en Décembre 1939, et les stocks de coton à la fin Décembre 1939 est comme suit:

	(en milliers de balles)			
	Décembre			
	1939	1938	1937	1936
Consommation	653	565	433	693
Stocks dans les filatures	1.860	1.697	1.718	2.001
Stocks dans les magasins et les presses	14.582	15.331	11.867	7.788
Exportations	807	361	751	594
Nombre de broches en activité ...	22.778	22.445	22.328	24.090

Ainsi tout concorde pour prouver que la situation du coton sur tous les marchés est satisfaisante. Dans ces conditions, la baisse enregistrée par notre bourse n'est peut-être, que le résultat d'une manœuvre qui a coïncidé avec de nombreuses fixations de l'intérieur. En effet, à l'approche des fêtes, le cultivateur est désireux de réaliser rapidement sa récolte, en vue de se procurer les disponibilités nécessaires.

Il faut donc féliciter le Gouvernement Egyptien d'avoir remédié aussi rapidement à une situation

qui, si elle se prolongeait, aurait eu des conséquences néfastes pour l'économie du pays. La vigilante sollicitude que les Autorités Compétentes accordent à nos marchés est une garantie sérieuse pour leur avenir qui peut être envisagé avec pleine confiance.

L.N.

N.B. Nous n'avons pas parlé de la graine, car elle évolue de pair avec le coton. La situation favorable de notre textile peut lui être appliquée, et elle bénéficiera sans aucun doute d'une reprise substantielle toute prochaine.

LES GRANDS TRAVAUX DE L'EGYPTE

L'ELECTRIFICATION DU BARRAGE D'ASSOUAN

La question de l'électrification du barrage d'Assouan intéresse plus que jamais l'opinion publique égyptienne. Au sein de la Commission parlementaire, l'étude du projet continue.

Notre excellent confrère "La Bourse Egyptienne" a fait une enquête et a demandé à des personnalités compétentes de lui donner leur opinion sur l'opportunité de la réalisation de cette gigantesque entreprise.

Voici, sous forme de questions et de réponses, ce qui lui a été dit :

— *En raison des économies que le projet garantit à l'Egypte, peut-on commencer rapidement la construction ?*

— Si le gouvernement égyptien décide de mettre ce projet à exécution, la construction commencera immédiatement. Celle-ci consistera surtout en travaux du génie civil, car les fondations nécessaires à la station hydro-électrique, dans le lit du fleuve, comportent d'importants et vastes travaux de béton. Comme tous les matériaux requis à cet effet peuvent être obtenus en Egypte, la construction peut commencer sans délai.

En outre, tous les bâtiments qui formeront l'usine de produits chimiques seront aménagés pour recevoir le matériel, les lignes de chemin de fer construites, les maisons d'habitation élevées, etc.

— *Les plans établis en 1937 pour l'électrification du barrage et la construction de l'usine d'engrais sont-ils toujours applicables ?*

— Les plans établis en 1937 demeurent réalisables aujourd'hui. Le problème qui a exigé des études approfondies à propos de ce projet, était le conditionnement hydraulique. Il n'y a pas d'autre problème à Assouan. Il s'agissait de trouver la solution à une difficulté qui n'existe qu'à Assouan, à savoir la hausse et la chute, tous les douze mois du niveau de l'eau du réservoir.

Dans toutes les autres usines hydro-électriques, le niveau de l'eau derrière le barrage demeure généralement constant et par conséquent la difficulté à laquelle on se heurte à Assouan n'existe pas. Là-bas, le niveau de l'eau derrière le barrage varie presque tous les jours et il a fallu donc concevoir des turbines s'adaptant à ce cas. Cela a été fait. Les plans ont été soumis à quatre

des plus grands experts internationaux et leur rapport est entre les mains du gouvernement égyptien.

— *Depuis 1937, n'y a-t-il pas eu de nouveaux perfectionnements technique de la science hydraulique et électrique dont il y aurait lieu de tenir compte ?*

Les perfectionnements qui ont été réalisés ces deux dernières années sont tous compris dans les plans originaux d'Assouan.

— *Quelle est approximativement la hausse des prix des matériaux nécessaires à cette oeuvre gigantesque ?*

— La hausse des prix vient principalement des frais de transport maritime de Grande-Bretagne en Egypte. Une autre hausse aussi est celle des prix de l'acier, du cuivre, des salaires, etc. Ce renchérissement bien que considérable, n'aura pas grand effet sur le bilan final du projet d'Assouan.

— *En combien de temps le tout pourrait-il être construit ?*

— La période nécessaire à la construction est de trois ou quatre ans.

— *La guerre n'empêchera-t-elle pas la livraison des machines ?*

— Non, mais il pourra y avoir des retards dus à l'action de l'ennemi en mer. Cependant, le système des convois, semble avoir surmonté dans une grande mesure ces difficultés.

— *Le personnel technique nécessaire pourra-t-il être envoyé de Grande-Bretagne ?*

— Le personnel technique supérieur sera certainement envoyé de Grande-Bretagne pendant les premières années des travaux de construction et du fonctionnement des usines, mais il sera employé à initier les techniciens égyptiens aux machines.

— *Des ouvriers spécialisés ou autres seront-ils recrutés sur place ?*

— Certainement. Ils seront embauchés en Egypte et, comme dit plus haut, toute l'entreprise éventuellement recrutera du personnel égyptien. Nous devons commencer les travaux avec 5000 ouvriers et plusieurs centaines d'employés.

— *Pourra-t-on utiliser la production industrielle ?*

— La production industrielle sera utilisée dans une mesure considérable, car de nombreux matériaux néces-

saires produits ici seront employés au maximum.

— *Dans quelle mesure la réalisation du projet sera-t-elle un facteur de prospérité pour toute la Haute Egypte ?*

— Elle sera un facteur de prospérité non seulement pour la Haute-Egypte, mais pour toute l'Egypte, car les engrais sont nécessaires à l'ensemble du pays.

— *Envisagez-vous la possibilité de faire appel aux chômeurs intellectuels du pays ?*

— Un nombre considérable de personnes sera nécessaire pour ces travaux, employés de bureaux aussi bien que techniciens, et ceux-ci seront recrutés parmi les chômeurs intellectuels du pays.

— *Dans quelles proportions se fera ce recrutement ?*

— Il est difficile de le fixer dès maintenant.

— *Quelles seront les répercussions générales de l'électrification pour le pays ?*

— Les répercussions générales, en seront des avantages énormes. L'Egypte achète à l'étranger tous les nitrates dont elle a besoin actuellement, mais quand l'usine d'Assouan fonctionnera, elle obtiendra la plus grande partie des engrais nécessaires sur le marché local et à un prix très réduit.

— *Que perd l'Egypte en retardant chaque jour l'exécution du projet ?*

— Faire une déclaration là-dessus est presque impossible. Actuellement, la tonne d'engrais coûte L.E.11. L'usine d'Assouan pourra la produire à environ L.E.4. La différence de prix est donc de L.E.7. L'Egypte importe plus de 400.000 tonnes d'engrais par an et l'économie sur le prix d'achat seulement sera de près de L.E. 3 millions par an.

En outre, lorsque l'Egypte achète une tonne d'engrais, l'argent nécessaire à cet achat va à l'étranger. Lorsque l'Egypte fabriquera chez elle ses propres engrais, l'argent demeurera et circulera dans le pays, ce qui aboutira à une nouvelle et importante économie.

D'autre part, l'usine appartiendra un jour à l'Egypte, et lorsque la valeur du capital aura été amortie, le prix des engrais diminuera encore, c'est-à-dire que l'économie réalisée par l'Egypte sera encore plus grande.

Les Assemblées Générales

CRÉDIT FONCIER ÉGYPTIEN

Rapport du Conseil d'Administration pour l'Exercice 1938/39

Les actionnaires de cette Société se sont réunis, mardi dernier, à 4 heures p.m. en Assemblée Générale Ordinaire. Voici le rapport du Conseil d'Administration qui leur fut présenté...

Messieurs,

C'est sous le signe de la guerre que nous sommes aujourd'hui réunis.

Mais la guerre n'a fait qu'effleurer l'exercice clos le 31 octobre dernier en pesant sur deux mois seulement de sa durée; or c'est de cet exercice que nous avons à vous rendre compte.

Vous nous excuserez donc de ne pas parler des événements actuels, des conséquences de la guerre pour l'économie égyptienne, le recul est insuffisant, la tourmente trop générale, trop nouvelle en son évolution surprenante pour que nous osions traiter dès maintenant d'un tel sujet.

Constatons seulement que ce début de guerre, grâce aux mesures judiciaires rapidement prises par le Gouvernement et l'Institut d'émission, n'a entraîné aucun trouble monétaire, aucun trouble dans le fonctionnement du crédit. Le financement des récoltes est resté assuré d'une façon satisfaisante. La vie économique en Egypte a continué son cours presque normal.

Renonçant donc à tenter de satisfaire vos curiosités inquiètes, parce que parler de l'avenir ce serait tenter des analyses encore impossibles, des prédictions sans base, nous voudrions cette fois regarder un peu en arrière, faire le point et formuler quelques réflexions sur la situation en Egypte du crédit hypothécaire.

Nous vous avons, dans les précédents rapports, tenus au courant des diverses interventions de l'Etat, des lois édictées, des accords officiels conclus avec les Etablissements hypothécaires.

Au début, ces interventions étaient urgentes et nécessaires. Leur opportunité ensuite devint plus discutable, mais les gouvernements, en tous pays, ont à faire des concessions aux intérêts particuliers dont la somme, on le sait, ne correspond pas toujours à l'intérêt général.

Le Crédit Foncier Egyptien a contribué largement — et il le devait — aux mesures prises en faveur des débiteurs. Il ne récrimine pas, et il tient à rappeler ici que les gouvernements successifs, lui faisant confiance, ont tenu à être en contact avec lui pour les mesures à prendre marquant le souci de retenir ses objections. Tous savaient — et ont pu vérifier — que l'intérêt général nous préoccupait autant, sinon plus, que nos intérêts particuliers.

Les mesures prises au cours des derniers mois ne furent pas des innovations. Elles n'ont fait que marquer les conséquences d'une politique antérieure : elles prétendent même en amorcer le terme.

Il n'en est pas moins vrai qu'en matière de crédit hypothécaire rural, nous vivons depuis 9 ans et continuons à vivre sous le signe de l'intervention.

Voulant vous faire mesurer les conséquences de ce régime, nous devons — en tâchant de ne pas trop longtemps retenir votre attention — vous apporter quelques données techniques.

Rappelons qu'à la suite des accords, tous nos prêts ruraux ont été novés pour 30 ans avec point de départ au 1er janvier 1935, toutes annuités échues antérieurement à cette date ayant été consolidées ou réglées. La première annuité est venue à échéance le 31 décembre 1935, puis sont échues les annuités 1936, 1937, 1938.

Il s'agit d'annuités très allégées, puisqu'elles correspondent à des prêts amortissables en trente années, au taux moyen de 5,1/4 0/0.

Il semblait que de telles annuités dues à un premier créancier auraient dû être régulièrement et rapidement payées. Payées, elles finissent par l'être peu à peu, mais certes pas rapidement.

Il est vrai qu'au 31 octobre 1939, 99 0/0 de l'annuité du 31 déc. 1935, 95 0/0 de l'annuité du 31 déc. 1936, étaient recouverts.

Mais à cette même date nous n'avions encore encaissé que : 76 0/0 de l'annuité 1937 échue depuis 22 mois,

30 0/0 de l'annuité 1938 échue depuis 10 mois (1).

Pour justifier cette situation on objectera les difficultés économiques : il suffit de se rappeler ce qu'ont été les récoltes des 3 dernières années pour conclure que l'excuse vaut peu.

Il y a les débiteurs aux prises avec d'autres créanciers que nous. Mais cet argument ne vaut que pour un certain nombre, et nous avons le droit de rétorquer que devoir à des créanciers de second rang ne justifie pas qu'on néglige complètement le créancier de premier rang.

Il y a le cas des débiteurs décédés :

en pareille occurrence, le régime de la dévolution successorale en Egypte multiplie le nombre des débiteurs. De plus, certains héritiers procèdent à des ventes de leurs parts successorales.

Discussions et jalousies surgissent entre tous ces héritiers et acheteurs, entravant le règlement des dettes surtout pour les prêts de moyenne ou petite importance.

Mais toutes ces explications additionnées valent pour 10, pour 15.. accordons 20 0/0 de nos prêts. Elles ne justifient pas que, 10 mois après l'échéance, avec la belle récolte d'il y a 2 ans, avec la récolte moyenne de l'an dernier, nous n'ayons cette année encaissé, et au prix de quel travail, que 30 0/0 du montant de l'échéance.

Les pourcentages énoncés plus haut pour les annuités anciennes montrent que le Crédit Foncier Egyptien parvient à recouvrer ce qui lui est dû, mais il n'y parvient qu'en usant de plus en plus, après des démarches amiables, de la pression des poursuites, poursuites que la plupart des débiteurs poursuivis pourraient cependant éviter, poursuites qui les surchargent de frais.

Et il ne dépend pas de lui de diminuer ces frais qui sont, presque uniquement des frais de procédure taxés et réclamés par les Tribunaux.

1) L'année précédente à la même date nous avions 40 0/0 de l'annuité 1937 — l'aggravation est manifeste.

Finalement, nous ne sommes que peu lésés, mais nous déplorons de constater, après tous les efforts faits par l'Etat et les Etablissements premiers créanciers, une situation que ne justifient pas les récoltes de ces dernières années.

Nous disons qu'elle est la conséquence d'un excès d'interventionnisme.

Ceci n'est pas une simple affirmation de notre part; ce sont nos débiteurs eux-mêmes qui constamment à nos guichets disent en toute franchise qu'ils attendent de nouvelles interventions, de nouveaux délais à l'expiration desquels de nouveaux abattements de dette peuvent être espérés.

Et voici une autre conséquence de l'interventionnisme. Les accords avec le Gouvernement ont spécifié que, pendant la première année de retard, une annuité échue et non payée ne serait pénalisée que d'intérêts au taux de prêt, c'est-à-dire d'intérêts à taux faible.

Beaucoup de débiteurs assimilent cette facilité à un crédit dont ils usent. Ils préfèrent disposer de leurs fonds et ne songent à payer qu'au seuil de la 2e année qui suit l'échéance.

Prenons le cas de nos débiteurs obérés, de ceux qui nous doivent trois ou plus de trois annuités et que nous menaçons de la vente effective de leurs biens. Si nous examinons pour eux le cycle des dix dernières récoltes, nous constatons que, protégés par les accords, aidés par les paiements de l'Etat, ces débiteurs ont en dix années payé au maximum trois, plus généralement, deux annuités. — Nous disons bien deux annuités en dix ans — de ces annuités qui, depuis les accords, au Crédit Foncier Egyptien, ne dépassent pas suivant les prêts 3, 4, ou 4 1/2 0/0 de la valeur des gages.

Est-ce que ce ne sont pas là des situations anormales et socialement mauvaises? Même en n'étant pas le créancier qui en souffre, on peut les juger blâmables du point de vue de l'économie générale et du crédit du pays.

Il existe encore un autre indice qui dénonce bien l'interprétation abusive des interventions légales.

L'Etat est, sous diverses formes, intervenu de ses deniers. Il est donc aussi créancier et c'est nous qui devons recouvrer ses créances.

Sur les versements qui nous sont faits, nous ne réussissons à encaisser les sommes dues à l'Etat qu'au prix de beaucoup de peine; encore est-ce dans les cas où la loi prescrit le prélèvement des annuités anciennes dues à l'Etat avant le règlement de nos annuités plus récentes.

Beaucoup de débiteurs voudraient ne régler que nos annuités en laissant en suspens les annuités de l'Etat. Pour eux, grands ou petits, de tous les rangs sociaux,

l'opinion est la même. Une dette envers l'Etat est une dette dont on espère la remise plus ou moins totale. Ils jugent donc imprudent de la régler.

Nous nous excusons un peu de rapporter aussi crûment cette opinion. Mais elle est tellement répandue, elle est si souvent formulée devant nous que nous ne pouvons la taire.

Signalons enfin, pour votre édification, que n'ayant encaissé au 31 octobre dernier que 30 0/0 de l'annuité du 31 décembre 1938 échue sur nos prêts ruraux, nous avons, sur l'annuité parallèle de nos prêts urbains, encaissé 71 0/0.

On ne saurait bien entendu identifier la situation économique des immeubles urbains et celle des propriétés rurales. Néanmoins on ne peut qu'être frappé de la très grande différence entre ces deux coefficients.

Ne serait-ce pas que les débiteurs urbains, n'ayant à compter que sur eux-mêmes et non pas sur l'Etat — puisque pour eux il n'y a pas eu d'interventions — ont, pour cette raison même, mieux gardé le souci de l'effort et du paiement à l'échéance.

Quoique nous déplorions cette négligence chronique de nos débiteurs, elle n'implique pas que nos rapports avec eux soient difficiles. Eux-mêmes reconnaissent — je crois pouvoir le dire — la patience du Crédit Foncier Egyptien, l'interprétation modérée qu'il donne aux clauses de ses contrats.

Ce que nous voulons dénoncer c'est que trop d'interventions successives ont faussé les esprits. Ce que nous voudrions faire avec l'aide des pouvoirs publics (car l'Etat titulaire maintenant de nombreuses créances par lui-même et par l'intermédiaire du Crédit Agricole est le plus négligé de tous les créanciers), c'est tendre à un redressement sans lequel on verra s'étioler peu à peu le crédit immobilier.

Négligence croissante des débiteurs, méfiance accrue du prêteur, ces deux propositions dont l'une est la conséquence de l'autre pourraient — si on ne réagit pas pays qui pourtant avait été à toutes — abîmer vite le crédit dans un raisonnement de pouvoir garder pour son agriculture un bon crédit à long terme.

De fait, un certain resserrement de ce crédit existe déjà, mais la crise mondiale de ces dernières années ayant ralenti les transactions, il reste plus latent qu'apparent et l'agriculture n'a guère eu à en souffrir.

Que viennent cependant de meilleurs jours, que vienne la paix que nous espérons, avec reprise des transactions immobilières dans une Egypte qui peut-être n'aura pas connu la guerre réelle et ses destructions, alors cette dé-

térioration du crédit, si on la lais sait s'affirmer, viendrait péniblement freiner la reprise économique.

En 1914, le Crédit Foncier Egyptien avait en cours 27 millions de Livres de prêts entraînant une annuité de 2.587.000 L.E. En 1939, les prêts en cours ne sont plus que 13 millions de Livres avec une annuité de 1.048.000 L.E.

Sans vouloir prétendre que nous revivions dans le monde inconnu de demain, la situation de 1914, il est tout de même permis de déduire de ces chiffres que l'agriculture égyptienne peut avoir à nouveau de larges besoins de crédit à long terme.

Et, puisqu'on parle volontiers en matière hypothécaire d'endettement écrasant, remarquons incidemment que depuis 1914 — en 25 ans — le total des créances du Crédit Foncier Egyptien a diminué de 52 0/0 (plus de la moitié) et que, parallèlement, l'annuité mesurant la charge annuelle imposée par ces créances a diminué de 60 0/0.

Si, quittant ces considérations générales, nous revenons pour les annuités des prêts à notre Bilan au cas présent du Crédit Foncier Egyptien, nous simplifierons comme suit nos constatations:

Pratiquement nos annuités sont recouvrées, mais elle le sont trop lentement, au prix de trop de procédures et de trop de frais.

Ces annuités se détachent d'un portefeuille «Prêts Hypothécaires» que nous appliquons à épurer depuis plusieurs années, qui est sain et à de rares exceptions près, bien garanti.

Nous avons, au cours de l'exercice, réalisé 325.000 Livres de prêts nouveaux prudemment accordés.

Notre Domaine, fruit de certaines liquidations nécessaires, demeure peu encombrant.

Le domaine rural se solde par 1.380 feddans, superficie inférieure à celle de l'an dernier, après un mouvement d'achat et de ventes qui dans l'année a porté sur 1.600 feddans environ.

Le domaine urbain s'est un peu chargé — il comprend 14 immeubles — mais cela tient à la liquidation prévue d'une affaire complexe qui figurait dans les dossiers rachetés en bloc de la Mortgage Co. — Nous avons, au moment du rachat, jaugé cette affaire en poursuites, nous savions qu'elle nous donnerait peines et soucis, mais nous avons quant au prix d'achat pris les précautions nécessaires. Nous revendrons peu à peu les 6 immeubles dont elle nous a dotés.

La valeur récemment estimée de l'ensemble du Domaine dépasse le prix de revient pour lequel ce domaine figure au Bilan.

Notre actif en valeurs mobilières a été évalué au 31 octobre 1939, d'après les cours de la Bourse du Caire à cette date.

C'est pour ce montant qu'il a été inscrit au Bilan.

Cette dernière phrase est brève, Messieurs, elle en dit long pourtant sur la solidité de notre Etablissement qui sur la base de cours en désarroi, peut ne compter dans son Bilan que pour L.E. 4.700.000 un portefeuille en majeure partie composé de Dette Egyptienne d'une valeur nominale de 6.900.000 Livres.

La valeur de la Dette Egyptienne est liée à la valeur de l'Egypte et en l'Egypte nous avons confiance. Vous serez d'accord avec nous pour penser que ce chapitre important de notre actif tel qu'il est chiffré est un élément sûr.

Nous tenons à vous signaler enfin que sur les 6 millions de Livres égyptiennes d'obligations dont nous avons, au cours des 4 années précédentes, décidé l'amortissement, il ne reste plus à payer que 180.000 L.E., 3 0/0 du total. C'est une opération pratiquement terminée.

Nous avons pour cet exercice obtenu un total de bénéfices nets analogue à celui de l'an dernier.

Mais fidèles à une tradition que nous jugeons bon de maintenir, nous tâchons que la valeur au Bilan de chaque élément de notre actif ne dépasse pas sa valeur réelle lorsqu'il est possible de mesurer celle-ci. Nous avons dans cet esprit jugé nécessaires quelques amortissements pour lesquels tant les bénéfices de l'année que des comptes disponibles ont apporté leur contribution.

La somme nette à mettre en distribution ressort alors à 560.012 L.E. permettant l'attribution à chaque action d'un dividende brut de 120 Piastres.

Nous remercions tous nos collaborateurs de leur concours intelligent et dévoué. Quelques-uns d'entre eux ont été mobilisés: parmi eux notre Secrétaire Général.

Dans l'épreuve de courage et de patience alternés qu'impose cette guerre, ils en sont encore à la phase de la patience, phase plus pénible que, souvent, on ne le croit.

Nos pensées les suivent fidèlement, et nous gardons le souci de tout ce qui leur advient.

Messieurs, j'ai dit au commencement de ce rapport que parler de la guerre, de ses conséquences pour nous, économiques ou financières, nous paraissait prématuré.

Et cependant la guerre est là. Vous seriez étonnés qu'après avoir parlé d'affaires, nous ne disions pas un mot des soucis plus hauts qui nous étreignent,

Affirmons donc ici toute notre foi dans la juste cause et dans la force des Démocraties alliées auxquelles est associée l'Egypte.

Nous avons vu s'unir des pays qui se disaient opposés en idéologie. Les régimes qu'ils se sont donnés exaltent peut-être certaines formes de la force et du rendement

humain, mais ils détruisent en l'homme ses valeurs spirituelles et sa liberté.

Contre l'oppression que prétendent généraliser ces pays, ces régimes, nous sentons bien que la lutte doit être poussée jusqu'au bout.

Compte de Profits et Pertes

Le montant des Produits comprenant les intérêts des prêts hypothécaires, de placements en valeurs diverses, des comptes courants de banque, les indemnités de remboursement, etc., s'élève à L.E. 1.060.785.976

La charge de nos obligations foncières, les impôts égyptiens et français, les dépenses diverses et les dépenses d'administration de l'année portent le total des dépenses à..... » 500.773.713

Les bénéfices nets de l'exercice sont de..... L.E. 560.012.263

qui, conformément aux statuts, sont à répartir comme suit:

Intérêt statutaire de 6 o/o aux 400.000 Actions libérées de moitié, soit.....	L.E.	231.450, »
Et sur le surplus:		
10 o/o à la Réserve Statutaire	»	32.856.226
5 o/o au Conseil d'Administration.....	»	16.428.113
15 o/o aux Parts de Fondation	»	49.284.340
70 o/o aux Actions	»	229.993.584

L.E. 560.012.263

L'intérêt statutaire et le 70 o/o revenant aux Actions s'élèvent ensemble à L.E. 461.443.584

Il y a lieu d'ajouter:

1° le solde non distribué de l'exercice précédent	»	11.549.184
2° les bonifications d'intérêts au Compte Provision des Actions	»	18.941.899

An a ainsi un total acquis aux Actions de L.E. 491.934.667

Nous vous proposons de distribuer..... L.E. 480.000. »
et de reporter à nouveau le solde de..... » 11.934.667

L.E. 491.934.667

Le 15 o/o revenant aux Parts de Fondation s'élevant à L.E. 49.284.340 et le reliquat disponible de l'Exercice 1938 de L.E. 80.619 permettent de distribuer L.E. 49.200. »
et de reporter à nouveau » 164.959

L.E. 49.364.959

RENOUVELLEMENT DU CONSEIL ET NOMINATION DES GENSEURS

Nous avons eu en octobre dernier, la grande tristesse de perdre Monsieur Paul Boyer, Président du Comptoir National d'Escompte de Paris. C'était notre doyen, un doyen aussi aimé que respecté. Il était de ces hommes dont la haute probité d'esprit et l'autorité rayonnent loin autour d'eux. Bien qu'il ne siégeât qu'à Paris, loin de nos délibérations locales, il connaissait à fond notre maison.

Pour avoir suivi son évolution, conseillé et secondé sa politique au cours de 26 années de mandat, il aimait vraiment le Crédit Fon-

cier Egyptien. Je puis, je dois dire que ses conseils nous manqueraient, que me manquera cette sûre et vigilante affection qui l'unissait à son vieil ami Miriel et qu'il avait bien voulu reporter sur moi.

A ses deux fils, actuellement mobilisés, qui oeuvrent dans le grand Etablissement aux destinées duquel il présidait depuis si longtemps, nous exprimons notre profonde tristesse et nos regrets.

En ce même mois d'octobre nous apprenions la mort du Comte de Serionne. Nous lui avions, quand il nous avait quittés, il y a un an, exprimé des adieux émus. Mais chaque année je le voyais encore; son amitié fidèle, souriante malgré des infirmités qui eussent assom-

bri tout autre que lui, nous était restée. La destinée nous l'ayant pris tout à fait, nous avons voulu évoquer son souvenir et adresser à celle qui l'entoura de tant de soins, à la Comtesse de Serionne, nos condoléances émues.

Son Excellence Aly Pacha Maher, devenu Président du Conseil des Ministres, nous a priés d'accepter sa démission. — Il est compréhensible que nous ayons alors éprouvé un double sentiment, le regret de le voir s'éloigner de

nous, la satisfaction que lui soit confié le Pouvoir en des heures difficiles. — Nous souhaitons qu'il le détienne longtemps pour le bien du Pays.

Pour occuper la place de Monsieur Boyer devenue vacante, notre Conseil a choisi Monsieur Célier, ancien Inspecteur des Finances, Président maintenant du Comptoir National d'Escompte de Paris dont il était Vice-Président, et fut auparavant l'Administrateur Délégué. Parce qu'il est une

haute personnalité financière, parce qu'il fut l'ami et le disciple de Monsieur Boyer, il le continuera parmi nous.

Nous soumettons à votre approbation le renouvellement des mandats de MM. M. Lascaris, E. Minost, S.E. Hafez Afifi Pacha, Administrateurs sortants qui, aux termes de l'article 15 des Statuts, sont rééligibles.

Vous voudrez bien désigner deux censeurs pour les opérations de l'exercice en cours.

Situation au 31 Octobre 1939

ACTIF		—		PASSIF	
Désignation des comptes	Livres égyptiennes	Désignation des comptes	Livres égyptiennes	Désignation des comptes	Livres égyptiennes
Actions: Montant non appelé	3.857.500 »	Capital Social	7.715.000 »		
Prêts hypothécaires	13.155.884 572				
Tiers adjudicataires d'immeubles	169.968 580				
Immeubles acquis par suite d'expropriations	198.210 349	Valeur nominale des obligations en circulation 9.538.729,385			
Annuités et intérêts échus	928.139 870	Moins: Prime à amortir 776.762,873	8.761.966 512		
Intérêts acquis mais non échus	713.398 107	Provision pour l'amortissement des obligations en circulation	776.762 873		
Immeuble social et dépendances	88.017 300	Provision pour le service des lots.....	1.204.116 165		
Valeurs diverses	4.715.419 980	Obligations à rembourser, intérêts et dividendes à payer	456.492 278		
Comptes de Banque et Correspondants	58.523 701	Réserve statutaire	1.872.594,525		
Coupons et Titres en cours d'encaissements	45.257 050	Réserve extraordinaire... 970.773,067			
Effets à recevoir	827 570	Provision pour risques divers	692.956,038		
Espèces en caisse	21.858 928	Provision des Actions... 473.547,461	4.009.871 091		
Divers	233.993 153				
	24.186.999 160	Annuités et acomptes reçus par anticipation.....	13.881 184		
		Intérêts dus mais non échus	179.501 111		
		Divers	509.425 683		
			23.626.986 897		
		Solde du Compte Profits et Pertes...	560.012 263		
			24.186.999 160		
Comptes d'ordre:		Comptes d'ordre:			
	L.E.	Valeur nominale des obligations rachetées ... 3.758.565,347			
Obligations rachetées de notre Société	2.976.246,708	Moins: Prime à amortir	782.318,639 2.976.246,708		
Compte régulateur de la provision des obligations rachetées	782.318,639	Provision pour l'amortissement des obligations rachetées	782.318,639	3.758.565 347	
Prêts hypothécaires du Gouvern. Egyptien ..	2.413.748,268	Créance hypothécaire du Gouvern. Egyptien ..	2.413.748,268		
Versements au Gouvernement Egyptien des encaissements par anticipation	243,216	Encaissements sur annuités non échues des Prêts C.	243,216	2.413.991 484	
				2.413.991 484	
				30.359.555 991	

Extrait du Compte de Profits et Pertes de 1939

DEPENSES		—		PRODUITS	
Désignation des comptes	Livres égyptiennes	Désignation des comptes	Livres égyptiennes	Désignation des comptes	Livres égyptiennes
Intérêts, primes et lots des obligations	422.465,280	Intérêts des prêts hypothécaires	757.513 407		
Moins: Intérêts des obligations rachetées de notre Société	116.620,061	Indemnités sur remboursements anticipés des prêts	3.391 805		
	305.845 219	Intérêts des fonds en banque et des placements en valeurs diverses	275.937 778		
Impôts égyptiens et français	21.657 848	Intérêts et produits divers	23.942 986		
Dépenses diverses et amortissements...	66.780 243				
Dépenses d'Administration	106.490 403				
	500.773 713				
Bénéfice net.....	560.012 263				
	1.060.785 976				
				1.060.785 976	

Compte-Rendu de l'Assemblée

196.514 actions donnant droit à 1.954 voix étaient représentées à l'Assemblée que présidait M. Vincenot, président du conseil d'administration, MM. Albert Mosseri et Hassan bey El-Hatem, plus forts actionnaires sont nommés scrutateurs, M. Rioche, sous-directeur du Crédit Foncier est appelé aux fonctions de Secrétaire de l'Assemblée.

En indiquant le nombre d'actions représentées, M. Vincenot relève que 96.212 titres proviennent de l'étranger. Il en est agréablement surpris, s'attendant, par suite des circonstances actuelles, à ce que ce nombre fut sensiblement réduit. Ce résultat heureux a été obtenu par les établissements correspondants du Crédit Foncier et M. le Président tient à rendre hommage à leur diligente activité.

M. Vincenot donne ensuite lecture du rapport du Conseil d'Administration, M. Minost analysant à son tour les divers comptes du bilan. Puis M. Lefrère donne lecture du rapport des censeurs.

Ensuite, le Président demande si les actionnaires désirent obtenir quelques explications complémentaires.

Me. V. Hazan demande quelles sont les valeurs qui figurent parmi les titres divers dans le Portefeuille du Crédit Foncier.

M. Vincenot répond qu'il s'agit d'actions de la Sudan Plantation Syndicate et des obligations des Chemins de Fer de Hérouan, le tout pour une somme de L.E. 24.000.

M. Jacques Zahar prend ensuite la parole. Il déclare qu'il existe pour les actionnaires du Crédit Foncier une superposition d'impôts. En effet, ils acquittent l'impôt sur leur coupon qui a été amputé de l'impôt sur les revenus du Portefeuille de la Société. D'autre part, bien que les 3/4 du portefeuille soient composés de Fonds d'Etat, les actionnaires ne bénéficient pas de l'exemption d'impôt dont sont objet les Fonds d'Etat.

Les impôts allant en augmentant d'année en année, M. Jacques Zahar suggère qu'il soit procédé à un remboursement du capital. Il estime qu'il n'y a aucune difficulté à effectuer cette opération, car il existe plus de 4 millions de livres en Portefeuille, et que d'autre part, les prêts hypothécaires atteignent 13 millions de livres pour 9 millions d'obligations.

Dans un autre ordre d'idées, il demande à ce qu'il soit procédé au rachat des obligations 3 1/2 0/0 émission 1937. On réaliserait environ un profit de 20 0/0, ce qui est certainement plus profitable

que les prêts hypothécaires. Il s'agit là d'une excellente affaire.

Enfin, il demande que le Crédit Foncier intervienne dans le procès des obligations Suez.

M. Vincenot répondit à toutes les questions soulevées par M. Zahar.

En ce qui concerne le remboursement du capital, il souligne qu'il faudrait jeter sur le marché 4 millions de livres de Fonds d'Etat. Cela provoquerait une chute désastreuse dans les prix. D'autre part, 3/5 du nombre des actions se trouvent à l'étranger. Il y aurait ainsi une exportation importante de capitaux. Ce serait, dans les circonstances actuelles un geste anti-patriotique que le Crédit Foncier se refuse de faire.

D'autre part, si l'on rembourse le capital, si l'on rachète les obligations, il ne restera plus rien du Foncier.

Enfin, du point de vue pratique, l'opération n'est pas recommandée. La vente des Fonds d'Etat provoquera une diminution du revenu de l'ordre de 200.000 livres. Le remboursement du capital, abolira ipso facto l'intérêt statutaire de 6 0/0. De ce fait, le Conseil d'administration, les parts de fondateurs recevront des quote-parts plus élevées au détriment de l'action qui touchera un coupon sensiblement plus réduit. Le coupon de l'action pourrait s'établir à P.T.118 (comprenant le rendement éventuel du capital remboursé) contre P.T. 120 actuellement.

Le Crédit Foncier a des devoirs sérieux à remplir. Il ne peut dans ce cas réaliser des mesures qui pourraient causer des perturbations au pays. D'autre part, le remboursement du capital affaiblirait le crédit de la Société qui se

trouverait dans une situation bizarre; elle n'aurait pas de capital, mais posséderait un capital-obligataire important.

En ce qui concerne le rachat des obligations, le Crédit Foncier l'a fait pour autant que les circonstances le permettaient. En 5 ans, la Société a remboursé 6.400.000 livres d'obligations. Mais il ne peut être question de racheter des obligations au pair. Le marché ici demeure étroit, et une grande demande provoquerait une hausse immédiate des prix.

Quant à la question du procès des obligations Suez, nous n'interviendrons pas. Il y a déjà trop d'intervenants.

M. Lagnado demande pourquoi on a diminué de P.T.5 le coupon, alors qu'il existe tant de provisions et que la réserve statutaire aura bientôt atteint le maximum.

M. Vincenot lui répond que lorsque les valeurs ont diminué de L.E. 1 1/2 million, une diminution de P.T.5 dans le coupon n'est vraiment pas importante.

M. E. Nemetallah bey prenant à son tour la parole, remercie le Président et les autres membres du Conseil d'Administration, en sa qualité d'Egyptien, pour le haut intérêt qu'ils ont toujours accordé aux actionnaires et pour tous les services évidents que le Crédit Foncier a rendu au pays.

M. Vincenot remercie l'actionnaire. Le souci du Crédit Foncier fut toujours de sauvegarder les intérêts des actionnaires et de remplir son devoir social envers l'Egypte.

Personne ne demandent plus la parole, on passe au vote des résolutions. Elles sont toutes approuvées à l'unanimité.

COMPTOIR DES C I M E N T S

**SOCIÉTÉ
ÉGYPTIENNE
DE CIMENT
PORTLAND
TOURAH
& SOCIÉTÉ
DE CIMENT
PORTLAND
DE HÉLOUAN**

Siège Social au Caire:
21, AVENUE FOUAD 1er - Imm. "LA GENEVOISE"
B.P. 844 — Tél. 46025

Bureaux à Alexandrie:
10, RUE DE LA POSTE
B.P. 397 - Téléph. 21579

CIMENT PORTLAND ARTIFICIEL
garanti conforme aux "BRITISH STANDARD
SPECIFICATIONS for PORTLAND CEMENT" ainsi
qu'aux Spécifications du Gouvernement Égyptien.

"SUPERCRETE"

ciment à haute résistance et à durcissement rapide

"SEAWATER CEMENT"

Ciment Portland Artificiel spécialement fabriqué pour travaux
exposés à l'attaque des eaux de mer et des eaux sulfatées.

PRODUCTION ANNUELLE : 600.000 tonnes

Jurisprudence Commerciale

LES AVANCES SUR COTON

Un intéressant jugement

Bien que rendu en siège sommaire, le jugement, dont va avoir à connaître en degré d'appel, le 24 Janvier courant, la 2^{me} Chambre du Tribunal Civil de Mansourah, n'a pas été sans avoir un retentissement qui a sensiblement dépassé les parties en cause.

Dans une banale affaire de réclamation d'indemnité pour défaut d'exécution d'un contrat de fourniture de coton — affaire comme il s'en présente couramment devant nos Tribunaux — le Tribunal de Justice Sommaire de Mansourah, tenu par M. Ahmed Niazi, a rendu, en effet, en date du 16 Août dernier, un jugement longuement motivé qui non seulement a refusé au négociant, porteur du contrat, l'allocation de la pénalité contractuelle qu'il réclamait pour défaut de livraison du coton, mais l'a d'office déferé aux foudres du Parquet pour avoir inséré dans son contrat ne stipulation de caractère "usuraire".

Les Consorts El Ghaly Aly et Kassem Mohamed El Mallah, cités en paiement de deux billets à ordre d'ensemble P.T. 1140 et d'une indemnité contractuelle de P.T. 750 pour défaut de livraison d'une quantité de 50 cantars de coton, avaient commencé par se laisser condamner par défaut, et un premier jugement avait été rendu à leur encontre, le 11 Janvier 1939. Sur opposition, ils alléguèrent avoir livré 10 cantars de coton, de sorte que, dirent-ils, ils devaient demeurer, tous comptes faits, créanciers encore de P.T. 1860.

Une comparution personnelle ayant été ordonnée, les opposants ne se présentèrent pas, et le Tribunal à cet égard, commença par constater qu'ils n'avaient même pas donné "à leur défense une lueur de présomption" permettant de les autoriser à prouver par témoins une livraison dont ne faisait foi aucun reçu.

Mais, après avoir confirmé la première condamnation prononcée pour le montant des deux effets dont les opposants étaient débiteurs, et constaté à cet effet que la livraison de coton alléguée devait être tenue pour purement imaginaire, le Tribunal n'en devait pas moins réserver à leurs créanciers une amère surprise sur le second chef de demande.

Sans doute la stipulation d'une pénalité à raison d'un montant déterminé par cantar de coton non livré est-elle courante dans les contrats de livraison de coton; et sans doute aussi l'application de cette pénalité est-elle constamment faite par les tribunaux, à la seule condition, bien entendu, que le défaut d'exécution du contrat comporte un préjudice pour le créancier. Dans certains cas, même, la Cour a admis le cumul de la pénalité contractuelle et de dommages-intérêts supplémentaires. Il en est ainsi lorsque ceux-ci se justifient par un préjudice spécial celui qui dérive, par exemple, du défaut de consignment de récoltes produites par une graine spéciale sélectionnée par le vendeur qui s'en réserve le produit.

Le Tribunal Sommaire de Mansourah, cependant, n'a point considéré les décisions rendues sur la matière comme susceptibles de constituer une jurisprudence d'application générale; il a, tout au contraire, restreint le cadre d'application de ces décisions à "des cas tout à fait spéciaux en faveur de grandes maisons d'exportation". Mais, a-t-il ajouté textuellement, "certains particuliers imitant faussement ces grandes maisons stipulent des indemnités qui ne sont en réalité que des intérêts usuraires déguisés sous forme d'indemnité pour défaut de livraison de coton." Et d'ajouter: "Il ne suffit pas d'invoquer une jurisprudence et de se mettre faussement dans un cas visé par elle pour se croire à l'abri de toute investigation ou appréciation souveraine du juge."

Abordant alors l'examen du cas qui lui était soumis, le Tribunal a qualifié de "trompe-l'oeil" l'emploi du mot "marchandises" dans l'entête du contrat litigieux, qui portait la mention: "Prêt sur marchandises".

Qu'il ne fût pas question d'un prêt sur marchandises, cela, dit le Tribunal, était évident, par le fait même que les avances faites étaient antérieures à la période fixée pour la consignment du coton, laquelle ne devait avoir lieu que quatre mois environ plus tard, d'où il fallait déduire "que du coton devait être consigné non pas pour garantir la créance mais pour ouvrir la porte aux abus de la pénalité."

Ensuite, alors que le contrat prévoyait l'ouverture d'un compte courant, le Tribunal observa qu'il ne faisait aucune mention des sommes devant être avancées dans un tel compte: ainsi, dit-il, les Sieurs El Ghaly Aly et Kassem Mohamed El Mallah "n'ayant reçu aucune avance en compte courant ne peuvent être obligés de livrer quoi que ce soit."

Le contrat qui était invoqué à leur encontre avait manifestement pour but principal un prêt d'argent; quant à la livraison de coton en garantie, elle ne constituait qu'un but apparent accessoire. Or, "le caractère distinctif de la clause pénale est d'être l'accessoire d'une obligation accessoire."

Ayant un simple caractère accessoire, la clause pénale n'aurait pu être valable que si l'obligation principale l'avait été elle-même.

En définitive, la prétendue pénalité requise, n'étant que l'accessoire d'un prêt d'argent, devait être réductible en vertu de l'art. 185 du Code Civil, dans la mesure où elle dépasserait la limite permise de 8 pour cent, et cela, à supposer encore qu'en principe une clause pénale pût être réclamée par suite d'un préjudice du chef de la non livraison de la marchandise, celle-ci pouvant être souvent une source de bénéfices et non de pertes.

Plus loin, le jugement argumente du Décret-loi No. 21 de 1938, modificatif de l'art. 185 du Code Civil, dont le 4^{me} alinéa, nouveau, est ainsi conçu:

"Sera considéré comme intérêt déguisé, susceptible de réduction, s'il forme avec l'intérêt convenu un total supérieur à la limite fixée ci-dessus, toute commission ou tout avantage de quelque nature que ce soit..."

Par cette disposition, a retenu le Tribunal Sommaire de Mansourah, la disposition de l'art. 181 du Code Civil, bien que non abrogée, doit être considérée comme "paralysée". L'art. 181 édicte, en effet, que, "lorsque le montant de l'indemnité en cas d'inexécution a été prévu par le contrat ou par la loi, le juge ne peut accorder une somme moindre ou plus forte."

Cette indemnité conventionnelle, dit le jugement, n'est autre que l'" avantage d'une nature quelconque " qui, malgré les termes de l'art 181, est désormais soumis à l'appréciation souveraine du juge.

Abstraction faite de cette considération, la pénalité contractuelle devrait, de toute façon, demeurer soumise à l'appréciation du juge lorsque le contrat — comme c'était le cas dans l'espèce en examen — n'emploie pas la qualification de " forfaitaire " ou la formule " à titre de pénalité " mais envisage tout simplement une " indemnité " par cantar non livré

Et le Tribunal de signaler à ce sujet les graves injustices auxquelles, comme l'observe Planiol, prétent les clauses pénales, injustices qui ont amené le législateur suisse et le législateur allemand à accorder au juge " le droit de discuter la clause pénale afin de dégager, à travers les formes multiples que peuvent revêtir ces clauses, le véritable but de la pénalité stipulée."

Comment ce pouvoir d'appréciation n'aurait-il pas été exercé dans un cas où l'on constatait "avec une émotion choquante (*sic*) que pour un prêt de P.T.1040 pour quatre mois, le Sieur L... usant de l'artifice de l'indemnité, demande P.T. 750, chiffre qui représente un intérêt au taux de 216,34 pour cent l'an."!

" En présence d'une injustice aussi criarde — conclut le Tribunal Sommaire de Mansourah — la conscience du juge ne peut rester coite, et certainement c'est à bon droit qu'il intervient pour mettre un terme aux abus de ce genre."

C'est évidemment, un tout autre son de cloche que fait retentir The Union Trading Cy. en son exploit d'appel contre ce jugement.

Le premier reproche qu'elle lui adresse est d'ordre générale; c'est celui d'avoir statué *ultra petita* en examinant la validité d'un contrat d'une valeur dépassant la compétence sommaire et ce pour l'annuler d'office. Au lieu de se laisser aiguiller sur cette voie, le premier juge aurait dû plutôt commencer par constater, disent les appelants, que les débiteurs avaient eux-mêmes reconnu leur défaillance en commençant par faire défaut, en prétendant ensuite avoir fourni une partie du coton, puis en s'abstenant de présenter leurs explications à l'occasion de la comparution personnelle ordonnée par le Tribunal. Sommaire de se laisser entraîner, d'abord, à une grave erreur de fait, et, ensuite à une erreur manifeste de droit.

En établissant un rapprochement entre le montant de la créance réclamée aux débiteurs en vertu des deux effets qu'ils avaient souscrits, et le taux de la pénalité, le premier juge avait, en effet, tout d'abord perdu de

vue que cette créance n'était pas représentée par des avances faites en vertu du contrat litigieux mais par une dette antérieure. Comment donc pouvait-on comparer le montant de cette dette avec celui de la pénalité pour chercher à calculer sur cette base un taux d'intérêt? La pénalité contractuelle n'avait aucun rapport avec la dette des vendeurs. Cette pénalité n'était pas due, en effet, du fait que la dette n'avait pas été payée, mais du fait que le coton n'avait pas été livré. Si la livraison avait eu lieu, la pénalité n'aurait pas eu de raison d'être, et cependant l'ancienne créance n'en aurait pas moins dû être réglée.

La véritable situation que le Tribunal Sommaire de Mansourah avait cru pouvoir dégager d'une analyse théorique du contrat, ressortait clairement de l'attitude prise par les débiteurs qui, loin d'élever une discussion quelconque sur le principe ou sur le taux de la pénalité, s'étaient contentés d'alléguer — quoique fausement — avoir effectivement exécuté le contrat en livrant une certaine quantité de coton.

Il s'agissait donc bien, en l'espèce d'un contrat de fourniture de coton et non d'autre chose, et les griefs faits aux bénéficiaires de ce contrat étaient d'autant plus gratuits que ces derniers n'étaient point de prêteurs d'argent, mais des négociants exploitant une choumah pour l'entrepôt de coton et de céréales et la vente à la commission de ces

marchandises, fournies par leurs clients et se chiffrant par des milliers de cantars par an.

Leurs adversaires au procès faisaient partie de cette clientèle habituelle, à telle enseigne qu'au cours de l'année précédente (1937-38), ils avaient précisément livré une quantité de près de 50 cantars, égale à leur engagement pour la nouvelle saison cotonnière.

Le Tribunal Sommaire de Mansourah était donc complètement sorti du cadre du litige tel que celui-ci était défini par les débiteurs eux-mêmes: et ainsi l'erreur de fait avait entraîné l'erreur de droit.

Quant à incriminer la convention litigieuse sous le prétexte que celle-ci aurait été intitulée " Prêt sur marchandises", alors que le coton ne devait être livré que plus tard, c'était encore là commettre une double erreur. D'un côté, en effet, le terme arabe employé dans le contrat pouvait être aussi bien traduit en français par le mot " avance " que par le mot " prêt ", et sa teneur indiquait notamment que c'était dans la première acception qu'il fallait entendre le terme employé, et, d'un autre côté la convention était exactement similaire aux contrats en usage auprès des principales banques et maisons de commerce d'Egypte, qui toutes acceptent de consentir des avances sur du coton à livrer et stipulent une indemnité en cas de non livraison totale ou partielle.

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), Fashn
 (Sous-Agence de Beni-Suef), Fayoum, Heliopolis (Le Caire),
 Ismailia (Sous-Agence de Port-Saïd), Kafr-el-Zayat (Sous-
 Agence de Tantah), Kenah, 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.

Il en est ainsi aussi bien dans les opérations de vente ferme de coton à livrer, que dans les conventions de commission à la vente.

Dans le même jugement, il fallait encore relever une contradiction manifeste: le Tribunal n'avait-il pas commencé par considérer la créance réclamée comme une avance consentie antérieurement à la date prévue par la Tribunal entre les billets dus che ensuite aux créanciers de n'avoir pas prouvé que les débiteurs auraient reçu une avance quelconque? Cette contradiction provenait d'ailleurs de la confusion commise par le Tribunal entre les billets dus pour une dette antérieure et les avances prévues dans le contrat, stipulées pour la nouvelle saison; en réalité, il n'y avait pas eu d'avances nouvelles sur le contrat litigieux. Celui-ci avait été inexécuté et c'est pourquoi la pénalité de P.T.15 par cantar non livré était réclamée.

Cette pénalité ne pouvait pas être confondue avec des dommages-intérêts dus pour un prêt d'argent elle devait représenter simplement des dommages-intérêts compensatoires pour le préjudice dérivant du défaut de remise des marchandises, et les cranciers avaient d'ailleurs subi un préjudice — à aucun moment contesté par les débiteurs — égal à la perte de la commission usuelle par eux perçue de leurs clients.

La Société Union Trading Cy. possède une chounah, un bureau, un personnel nombreux et spécialisé, précisément affecté à ces opérations usuelles et normales sur coton; le contrat qu'elle avait passé rentrait dans le cadre du commerce auquel étaient affectés ces frais généraux; les principes posés en la matière aussi bien par l'art. 181 du Code Civil que par l'arrêt des Chambres réunies de la Cour, en matière de clause pénale, devaient recevoir leur application normale et usuelle.

Tels sont les principaux fondements du recours forme contre ce jugement du 16 Août 1939 que nous avons analysé plus haut.

Les débats en appel sont attendus avec grand intérêt, non point seulement par les principaux intéressés, mais par les nombreux commerçants, petits et grands, qui pratiquent les achats et font des avances sur récoltes futures, et qui n'ont pas manqué de s'émouvoir vivement de la distinction faite par le Tribunal Sommaire de Mansourah entre les importantes maisons d'exportation et les autres de moins grande envergure.

Le renvoi d'office du dossier de cette affaire au Parquet n'a pas été d'ailleurs pour diminuer cette émotion, alors surtout que, faute d'exé-

tution du contrat, il ne saurait plus être question d'intérêts.

Passer un contrat avec des cultivateurs, leurs consentir des avances, sur la foi de leur seule promesse de livrer leurs récoltes, ne rien recevoir et se trouver du jour au lendemain en butte à des poursuites en correctionnelle parce que l'on a eu l'outrecuidance de stipuler une clause pénale pour le cas de défaut de consignation (indemnité dont on n'a d'ailleurs pas reçu le premier centime), c'est, il faut l'avouer, un risque que les innombrables négociants en coton du pays — acheteurs ou commissionnaires — n'envisagent pas de galeté de coeur.

Aussi bien, effrayés d'apprendre que le taux de la pénalité convenue par cantar non livré pourrait désormais être assimilé à une réclamation d'intérêts usuraires, les négociants de l'intérieur suivent-ils avec une anxiété compréhensible les débats de l'affaire présentement dévolue au Tribunal Civil de Mansourah, et qui, bien au delà des modestes intérêts particuliers en jeu, affecte des intérêts généraux autrement importants.

"Le Journal des Tribunaux Mixtes"

CHAMBRE DE COMPENSATION

ALEXANDRIE

du 8 au 13 janvier 1940
Nombre des effets présentés
à la compensation:

	L.E.
5.282 d'un montant de	1.843.534
Même semaine 1939 :	
5.980 d'un montant de	994.413
Total du 1er janvier 1940 à ce jour:	
9.508 d'un montant de	2.986.500
Même époque 1939 :	
11.290 d'un montant de	2.103.082

CAIRE

du 8 au 13 Janvier 1940
Nombre des effets présentés
à la compensation :

	L.E.
10.209 d'un montant de	1.350.934
Même semaine 1939 :	
11.118 d'un montant de	1.203.919
Total du 1er janvier 1940 à ce jour:	
20.141 d'un montant de	2.706.952
Même époque 1939 :	
22.232 d'un montant de	2.551.241



PAR ORDRE

THE ALEXANDRIA INSURANCE CY.

Société Anonyme Egyptienne

Fondateur : ÉMIN YÉHIA PACHA

SIÈGE SOCIAL :

EN SON IMMEUBLE BOULEVARD SAAD ZAGHLOUL
ALEXANDRIE

SUCCURSALE AU CAIRE :

23, RUE SOLIMAN PACHA

ASSURANCES

Incendie, Accident de travail

Automobiles, Vol, Transports, etc.

Pour 1939

LA SITUATION DE L'AGRICULTURE ÉGYPTIENNE

Une intéressante notice du Crédit Foncier Égyptien

Dans son rapport pour l'exercice 1938/39, le Conseil d'Administration du Crédit Foncier Égyptien publie l'intéressante notice suivante sur la situation de l'agriculture égyptienne en 1939.

A. — Point de vue Cultural

BLE, FEVEROLES ET ORGE :

Pour les trois principales céréales d'hiver : blé, féveroles et orge, régularité du développement de la végétation, peu ou pas de «Kham-sin», (vent brûlant du désert), faibles attaques d'orobanche sur les féveroles, maturité normale, rendements unitaires sensiblement supérieurs à ceux de 1938.

Le blé a occupé en 1939 une superficie de 1.446.000 feddans supérieure de 30.000 feddans à celle de 1938.

COTON :

En ce qui concerne la récolte cotonnière : ensemencements précoces, conditions météorologiques en général favorables, d'où étendues restreintes des réensemencements, températures suffisantes, irrigation régulière et abondante ; sauf rares exceptions, développement normal des plants, peu de dégâts du ver de la feuille combattu avec méthode rapidité et énergie ; dégâts habituels du ver de la capsule et du ver rose.

L'acréage de 1939, inférieur de 159.000 feddans à celui de la précédente campagne laisse, cependant, prévoir une récolte de 416.000 cantars en plus. La deuxième estimation du 4 décembre 1939 a donné le total de 8.582.000 cantars en coton égrené avec un rendement moyen par feddan de 5,28 cantars. Rappelons que les chiffres correspondants pour 1938 ont été de 8 millions 166.000 cantars avec un rendement moyen de 4,58 cantars.

RIZ :

L'abondance de l'eau d'irrigation séfi a permis de cultiver une

étendue exceptionnelle de 547.000 feddans dépassant de 70.000 feddans celle de 1938.

La bonne préparation du sol, les ensemencements et soins culturaux donnés en temps opportun ainsi que des conditions atmosphériques satisfaisantes permettent d'escompter un rendement unitaire au moins égal à celui de l'an dernier. Il en résulterait une récolte considérable d'environ 900.000 daribas.

MAIS ET MILLET :

Superficies accrues respectivement de 35 000 et 24.000 feddans, perspectives dans l'ensemble normales malgré quelques attaques du ver de la feuille sur le maïs dans certaines localités du Delta.

En résumé, l'année 1939 peut être considérée comme satisfaisante au point de vue cultural.

B. — Point de vue Economique

Il est malaisé d'évaluer actuellement, même en se contentant d'une approximation lointaine, le résultat financier de ces récoltes pour les producteurs. Le calcul des montants obtenus en se basant sur les moyens arithmétiques des cours ne saurait refléter la réalité, étant donné que les quantités vendues aux différents cours varient d'une semaine à l'autre et sans parallélisme d'une année à l'autre.

BLE, FEVEROLES ET ORGE :

L'intervention du Gouvernement a limité les effets d'une tendance générale à la baisse des cours ; de meilleurs prix sont en perspective.

MAIS ET MILLET :

Ces céréales vivrières sont en grande partie consommée sur place par les ouvriers et petits propriétaires. Les cours, bas au début, ont tendance à se relever,

COTON :

La situation générale eut été avec les prix du début, médiocre. Mais les prix se sont améliorés et sont devenus satisfaisants. Il est malheureusement certain que d'une hausse substantielle, en cours de campagne, les producteurs ne bénéficient que partiellement et il est impossible de mesurer la répartition entre eux et le commerce, du bénéfice obtenu.

RIZ :

A un moindre degré, des considérations semblables pourraient s'appliquer à la récolte de riz. L'exportation des excédents disponibles permet d'espérer le retour à des cours voisins de ceux de 1938.

CANNE A SUCRE :

La culture industrielle la plus importante de l'Égypte continue à jouir des avantages résultant du statut spécial auquel elle est soumise et des prévisions sages qui l'ont réglée.

Donc dans l'ensemble, cours médiocres au début ayant bénéficié ensuite d'une amélioration rapide et rémunératrice.

En définitive:

Le nouveaux progrès techniques, des efforts méritoires du producteur de mieux en mieux secondé par le Gouvernement, des conditions météorologiques favorables ont permis d'obtenir en 1939 des récoltes aussi satisfaisantes en qualité qu'en quantité.

La faiblesse initiale des cours eut été décevante si elle s'était maintenue.

On ne doit pas perdre de vue en effet que la crise mondiale a, au cours des récentes années, anémié notre économie rurale. Avec les mêmes données de récolte, quantités et prix, qu'il y a six ou huit ans, l'agriculteur se sentirait moins à l'aise actuellement qu'il y a six ou huit ans.

Mais le récent redressement des prix est de nature à redonner vigueur à notre économie rurale.

Chronique des Assurances

LES ASSURANCES ET LA GUERRE

L'assurance des risques de guerre, avec la question du crédit, reste l'un des gros problèmes auxquels exportateurs américains et importateurs d'outre-mer ont à faire face dans la conduite de leurs affaires en temps de guerre.

S'adressant à un grand nombre de délégués à la 26e conférence du Commerce National Extérieur, Hendon Chubb, de Chubb and Son, les assureurs maritimes de New York City, fit remarquer que durant les douze derniers mois les assureurs maritimes américains organisèrent leurs affaires de telle sorte que les expéditeurs américains se trouvent maintenant bien mieux protégés qu'ils ne l'étaient pendant la Grande Guerre.

Les différentes compagnies ont organisé un consortium d'assurances réciproques connu sous le nom d'American Cargo War Risk Reinsurance Exchange. Les facilités du marché se trouvent ainsi à la disposition de tout expéditeur de bonne foi.

LE MARCHÉ ÉTRANGER DES ASSURANCES

Il y a encore le marché étranger à la disposition de l'exportateur américain et de l'importateur d'outre-mer. Il y a par exemple le grand marché de Londres qui fonctionne d'une façon efficace malgré des difficultés extraordinaires, et il y a aussi le marché offert par les Bureaux des différents Gouvernements. Les gouvernements d'Angleterre, de France et de Hollande en possèdent un; d'autres pays vont sans doute suivre. Dans la guerre précédente, la police ouverte de risques de guerre n'existait pour ainsi dire pas; chaque risque était nominatif; s'il fallait couvrir une grosse somme, l'assuré, ou son courtier-représentant, devait répartir le risque parmi plusieurs autres compagnies, avec un nombre multiple de polices.

Ce n'est plus le cas maintenant, dit M. Chubb, à présent quiconque s'occupe de commerce international aux Etats-Unis peut obtenir une police couvrant tous ses besoins légitimes; il peut obtenir cette police avec la prime et l'indemnité payable en dollars, évitant ainsi les fluctuations du change; il peut être certain d'un taux uniforme payé par tous ceux qui passent contrat le même jour. Les risques dominés par la situation navale ou politique, comme le changement dans la neutralité d'une nation va-

rient nécessairement de jour en jour.

Pendant la Grande Guerre, à l'annonce du blocus sous-marin allemand de la France et de l'Angleterre, les taux d'assurances se mirent à monter au fur et à mesure des torpillages; le taux initial de 1/4 0/0 couvrant les risques de New York, à destination de la France et de l'Angleterre atteint jusqu'à 10 0/0.

On ne peut pas couvrir tous les risques sans exception; l'assurance universelle n'existe pas.

M. Chubb rappela à son auditoire que certains périls de guerre ne peuvent être assurés. L'assurance des risques de guerre ne peut être universelle; il y a certains risques inhérents que l'assuré doit assumer et pour lesquels il n'est pas protégé.

Un expéditeur, par exemple, doit inclure la clause suivante dans ses termes de vente: que sa responsabilité cesse l'instant que le débarquement de la marchandise est effectué, excepté dans le cas des

expéditions en Angleterre, lesquelles sont couvertes par police spéciale du Gouvernement britannique. Pour les expéditions à destination d'autres pays, on ne peut se procurer nulle part dans le monde, une police protégeant encore après le déchargement des marchandises ou après l'expiration d'un délai de quinze jours de la date d'arrivée, quel que soit l'événement prenant place en premier lieu. Cela, parce que les assureurs ne désirent pas une accumulation de risques au-delà de leurs capacités de paiement.

C'est encore une raison de plus qui force l'exportateur à être moins généreux dans ses termes, même lorsqu'il s'agit d'importateurs envers qui il manifeste une haute opinion de longue date.

Un autre risque qui n'est pas assumé par la présente couverture des risques de guerre, c'est la détérioration ou la perte de marchés dus à un délai, quelle que soit la nature du péril de guerre qui en est la cause.

BANQUE DE COMMERCE

N. Tépéghiosi & Co.

Société en Commandite par Actions - Fondée en 1920

CAPITAL AUTORISÉ	L.E. 200.000
CAPITAL VERSE	L.E. 160.000

Siège Social : Le Caire, 147, Rue Emad el Dine
Téléphones : Direction : Nos. 54700 et 55410
Portefeuille, Change No. 41671

Succursale : à Alexandrie, 17 Rue Stamboul

Téléphones : Direction : No. 20932.

Changes, Marchandises, Recouvrements : No. 22370.

Portefeuille, Renseignements, Caisse: No. 28197, Titres, Positions: No. 24637.

TOUTES OPERATIONS DE BANQUE :

Escomptes, Avances sur Valeurs publiques, sur Marchandises et sur Effets.
Dépôts à Vue et à Échéance fixe ; émission de chèques et
Lettres de Crédit sur les principales villes d'Égypte
et de l'Étranger, etc., etc.

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

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

Lors de la Grande Guerre, les Gouvernements avaient ouvert des Bureaux d'assurances contre risques de guerre, tout comme aujourd'hui. Les Bureaux les plus actifs étaient ceux de la Grande Bretagne, de la France et des Etats-Unis. Les Anglais commencèrent avec l'idée d'un taux global, pour tous les voyages, quels que fussent les risques. Le résultat naturel fut que les mauvais risques allèrent au gouvernement et les bons risques aux entreprises privées.

LE BUREAU AMERICAIN DE 1914

Le Bureau du Gouvernement des Etats-Unis débuta en 1914, créé par acte de Congrès, sous la direction du Secrétaire du Trésor. Le but du Bureau était de compléter les marchés privés quand c'était nécessaire, par un marché gouvernemental illimité, et de par son existence, d'obvier aux taux de panique, de protéger contre les taux hors de proportion et d'avoir une influence stabilisatrice sur les marchés privés.

Finalement, les Bureaux des autres gouvernements en arrivèrent aux mêmes conclusions, et bien qu'il n'y ait pas eu d'agrément entre eux, cotèrent les mêmes taux presque invariablement, pour les mêmes voyages.

Le Bureau actuel des Risques de guerre Anglais ne suit pas exactement les mêmes lignes que le Bureau britannique de 1914. Jusqu'alors, l'assurance ne s'applique qu'aux expéditions entrant et sortant d'Angleterre. On a fixé un taux, au-dessous du taux commercial, basé plutôt sur la nécessité nationale que sur le jugement des assureurs. Cette assurance est ouverte à tout expéditeur à destination du Royaume-Uni. On en fait la demande en Angleterre, directement ou par un agent. Les polices y sont émises et les paiements sont en sterling.

Le Gouvernement Britannique couvre le risque depuis le débarquement du bateau jusqu'à l'emmagasinage, avec un taux additionnel de 1/2 o/o. On ne peut obtenir cette protection nulle part ailleurs dans le monde. Aucun marché n'offrait cette protection durant la Grande Guerre.

Lors de la dernière session du Congrès des Etats-Unis, une Bill pour la couverture des risques de guerre fut offerte, mais elle ne dépassa jamais les stages préliminaires du comité. Ce projet de loi prévoyait la création d'un Bureau d'assurance de risques de guerre, avec la Commission Maritime; il aurait pu assurer directement les risques de guerre comme au temps de la Grande Guerre, et aussi après avis de la Commission, réassurer les risques de guerre des compagnies engagées dans ce marché.

A l'heure présente, M. Chubb spécifia dans son discours, qu'il existe un marché privé amplement suffisant pour assurer la valeur actuelle des cargaisons.

LE MARCHÉ PRIVÉ AMPLEMENT SUFFISANT

Au commencement de la guerre, au début de septembre, on ne pensait pas, à de rares exceptions près, qu'une seule cargaison dépasserait \$2,000,000, mais avec la hausse des commodités, les valeurs peuvent aller au-dessus de celles de la Grande Guerre. Une fois, durant celle-ci, le Bureau des Etats-Unis prit un risque de \$8.000.000. Toutefois, bien que le marché privé soit suffisant à présent, il se peut qu'on ait à le compléter plus tard.

On exprima l'opinion que certains Bureaux Gouvernementaux étrangers pourraient bien souscrire à des risques basés non sur les risques encourus, mais sur les intérêts de leur commerce extérieur. Dans lequel cas, on y ferait face aux Etats-Unis avec un Bureau des Risques de Guerre.

En tous cas, les taux ont constamment descendu depuis leur apparition peu après l'ouverture des hostilités. Jusqu'alors les com-

pagnies privées ont pu tenir le coup avec la descente.

La conséquence subséquente de la réduction du coût des marchandises rendues à destination, est naturellement très appréciée des importateurs d'outre-mer.

Après six semaines de guerre, les compagnies d'assurances commencent aussi à être plus libérales, concernant les risques de capture par l'Angleterre et la France.

Depuis le commencement de la guerre, la couverture des risques de guerre s'est fait selon des termes similaires à ceux en vigueur durant la Grande Guerre, par lesquels, l'assurance contre risques de guerre d'une cargaison, cessait lorsque le bateau était capturé ou saisi par les autorités françaises ou anglaises pour visite.

Après six semaines de guerre, bien que les assureurs ne se soient pas encore décidés à assurer contre la confiscation ou la condamnation actuelle, par les gouvernements anglais et français; toutefois ils assurent les cargaisons contre les dommages et la destruction prenant place lors de l'internement par les autorités navales.

« L'Exportateur Américain ».



"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

TARIFS AVANTAGEUX

COMBINAISONS INTERESSANTES

MAXIMUM DE GARANTIES

RÉSERVES INVESTIES EN EGYPTE

TOUS RENSEIGNEMENTS FOURNIS GRATUITEMENT

LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS DU CAIRE

DU 12 AU 19 JANVIER 1940

DESIGNATION DES VALEURS	12 Janv. 1940	19 Janv. 1940	DESIGNATION DES VALEURS	12 Janv. 1940	19 Janv. 1940
FONDS D'ETAT			SOCIETES FONCIERES		
Unifiée 4 o/o Lst.	78 1/2	78 1/8	Dom. Ch. Fadl, Act.... L.E.	4 3/8	4 5/16
Privilégiée Lst.	67 3/4	68	Gharb. Land Cy., Act. Frs.	1 15/32	1 15/32
Bons du Trésor 4 1/2%... L.E.	100 a	100 1/2	Gharb. Land Cy. Fd. L.E.	0 13/64	0 13/64
Lots Turcs Frs.	2 v.	2 v.	Anglo-Eg. Land Allot. L.E.	3 1/32	3 1/32
Trib. d'Eg. 3 1/2% Lst.	86 a	90	Sté. Fonc. d'Egypte ... Lst.	7 a	7 a
Tribut. d'Eg. 4% Lst.	94 a	94	Wadi-Kom-Ombo, Act. Lst.	6 9/16	6 21/32
			Wadi Kom-Ombo, Fd. Lst.	35	34 1/2
			Anglo-Belgian Cy..... Lst.	0 7/8	0 13/16
BANQUES			SOCIETES IMMOBILIERES		
Crédit Agr. d'Egypte, Act. Ord..... P.T.	400	400	Union Foncière Lst.	2 31/32	2 7/8
National Bank Lst.	28 13/16	28 1/16	Eg. Enter. et Dev.... L.E.	5 3/8	5 3/8
Créd. Fon. Egypt. Act. Frs.	605	605	Eg. Enter. et Dev. Fd. L.E.	0 1/2	0 1/2
Crédit Fon. Fd. 1/10... Frs.	1200 v.	1200	Cairo-Héliopolis Frs.	275	272
Cré. Fon. Ob. lots 1903 Frs.	311 1/2 ext.	315	Cairo - Héliopolis, Fd. L.E.	10 1/32	9 5/8
Cré. Fon. Ob. lots 1911 Frs.	281 ext.	280	Cairo-Héliopolis, Ob.... Frs.	501	501
Cré. Fon. Obl. 3 1/2%... Frs.	503	503	Egypt. Delta Land ... Lst.	1 1/32	1 1/64
Cré. Fon. Ob. 3% Frs.	394 a	395	New-Egyptian Cy. ... Sh.	15 2 1/4	16/6
Crédit Foncier obl. 3 1/2% Em. 1937 L.E.	79,75	79,75	Sté Im. Gare Caire... L.E.	3 a	3 a
Banque d'Athènes Frs.	8 1/2	8 1/2	Koubbeh Gardens..... L.E.	0 57/64	0 57/64
Sté An. Belgo-Egyptienne, Part Soc. ... Frs.	13	13	Cairo Suburban Land L.E.	3 a	3 a
Land Bank, Act. Ord. Lst.	3 57/64	3 17/32			
Land Bank, Fond. ... Lst.	37 3/4	39	SOCIETES INDUSTRIELLES		
Land Bank, Ob. 3 1/2%... Frs.	371 1/4	371 1/4	Crown Brewery Frs.	175	175 a
Land Bank, Ob. 4%... Frs.	61 3/4	61 3/4	Cie. Frigorifique L.E.	5 1/8	5 7/32
Land Bank, Ob. 4 1/2% 1930 P.T.	667 1/2	667 1/2	Sté. Eg. Irrig. Act. ... L.E.	1 a	1 exen.
Land Bank 5% 1926... Lst.	85 1/4	85 1/4	Manure Cy. L.E.	1	1
Land Bank 5% 1927... L.E.	85 1/4	85 1/4	Salt and Soda Sh.	53/6	54/3
Banque Misr L.E.	5 9/16	5 1/2	Port-Said Salt..... Sh.	49/9	52/3
Bq. Com. Grèce, Act. Frs.	18 1/2	18 1/2	Anglo-Eg. Oil., Act. Lst.	3 15/32	3 7/16
Mortgage Bank of Palestine, Act. Ord. ... L.E.	5.18 exen.	5.18 exen.	Suc. et Raf. Eg., Ord. Frs.	149 1/2	149 1/2
Ob. 5% 1938-56 série D.V.W. L.E.	89,75	89,75	Suc. et Raf. Eg. Priv. Frs.	115 1/2	116 1/2
Ob. 5% 1939-56 série X L.E.	89,75	89,75	Suc. et Raf. Eg. Ob. Frs.	435	433
Ob. 5% 1941-56 sér. Y L.E.	90,75	90,75	Suc. et Raf. Eg. Fd. L.E.	4 1/4	4 5/16
			Elect. Light and Pow. L.E.	16 23/32	16 23/32
			Elect. Light Pow. Jss. L.E.	12 a	12 a
			Indust. du Froid, Act. L.E.	5 5/16	5 5/16
			Filat. Nationale Ord. Lst.	12 19/32	12 11/16
			Cairo Sand Bricks ... Lst.	2 23/32	2 23/32
			Imprimerie Misr L.E.	7 1/2	7 1/2
			Sté Misr Egr. Coton... L.E.	3 3/4	3 3/4
			Plâtrière Ballah L.E.	8 3/32	8 3/32
			Alexandria Pressing... Lst.	8 3/16	8 3/16
			«Al-Chark» Cie. Ass. sur la Vie L.E.	4 3/4	4 3/4 v
			Soi. Ciments Portland Tourah P.T.	950	890
			Sté Misr Fil. et Tiss. Act. L.E.	6	5 3/4
			The As. Coton Ginners Lst.	0 9/16	0 9/16
			Sté. Finan. et Ind. d'Egypte, Act. L.E.	11	10 1/2
			HOTELS		
Anglo-Am. Nile Cy. ... Lst.	1 1/8	1 1/8	Gd. Hôt. Eg. Nung. ... Lst.	12 1/8	11 3/8
Aut.-Om. Caire, Act. L.E.	3 35/64	3 35/64	Gd. Hôt. Ob. Série A. Lst.	95 1/8	98
Aut.-Com. Cairo Fd. L.E.	0 7/8	0 7/8	Up. Eg. Hot., Nouv.... L.E.	0 7/8	0 7/8
Menzaleh Canal, Act. P.T.	162	162	Up. Eg. Hot., Ob. 5% L.E.	82 7/8	82 7/8
Ch. Fer Kéneh, Act.... Lst.	15 3/4	15 3/4	Egyptian Hot., Ord.... Lst.	0 29/32	0 63/64
United Egypt. Nile ... L.E.	1 5/32	1 5/32	Egyptian Hot., Priv.... Lst.	7 3/8	7 3/8 v.
Ob. Suez 3% 2e série... Frs.	586	580			
Ob. Suez 3%, 3e. série Frs.	572	572			
Suez 5% Frs.	629	640			
Trams Alex. Div. Frs.	155	148			
Trams Alex., Act. Jss. Frs.	19	19			
Trams Alex., Ob. 4% Frs.	490	490			
Trams Caire, Part Soc. Frs.	53 1/2	51 1/2			

LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS D'ALEXANDRIE

DU 12 AU 19 JANVIER 1940

DESIGNATION DES VALEURS	12 Janv. 1940	19 Janv. 1940	DESIGNATION DES VALEURS	12 Janv. 1940	19 Janv. 1940
Empr. Municipal 1902 Lst.	83	83 excn.	Alexandria Ramleh ... Lst.	0 21/32	0 21/32
Empr. Municipal 1919 L.E.	95 1/2	95 1/2	Trams Alex., Div. Frs.	157	148
Land Bank, Act. Lst.	3 29/32	3 13/16	Trams Alex., Jouiss.... Frs.	20 1/2	18
Land Bank, Fond. Lst.	41	41	Trams Alex., Obl. 4% Frs.	490	490
Land Bank Obl. 3 1/2 % Frs.	366.95	366.95 exc.	Press. et Dépôts Act. L.E.	13 1/2	13 3/4
Land Bank, Obl. 4% Frs.	62 1/4	62 1/4	Presses Libres L.E.	9 1/4	9 3/8
Commercial Bank Lst.	1 31/32	1 31/32	Net. et Pressage L.E.	7 1/4	7 1/16
Alexandria Water Lst.	13 3/8	13 5/16	Alex. Pressing L.E.	8	8 7/32
Béhéra, Ord. Lst.	11 7/8	11 5/16	Bonded War, Ord. ... Lst.	5 3/8	5 7/32
Béhéra, Priv. Lst.	4 19/32	4 9/16	Bonded War, Priv. ... Lst.	4 1/2	4 1/2
Urb. et Rurales Lst.	2	2	Filat. Nationale, Act. Lst.	12 3/4	12 5/8
Urb. et Rurales, Fond. Lst.	0 1/4	0 1/4	Bomonti et Pyramides Frs.	130	127
Union Foncière Lst.	3 3/64	3 3/64	Salt and Soda Sh.	53/—	53/3
The Gabbary Land ... L.E.	1 15/16	1 15/16	Port-Said Salt..... Sh.	50/—	51/—
Delta Lt. Rys. Priv.... Lst.	0 7/8	0 3/4	Ass. Cotton Ginners... Lst.	0 9/16 a	0 9/16

Arrêté ministériel No. 1 de 1940
portant autorisation à la Commission de la Bourse des Marchandises à terme d'Alexandrie de proroger la période au cours de laquelle elle peut fixer jour par jour des cours minima et maxima des marchandises traitées en Bourse et imposer ces cours aux contractants.

LE MINISTRE DES FINANCES,
Vu l'article 11 du Règlement Général des Bourses des Marchandises à terme approuvé par Décret en date du 5 novembre 1927 ;

Vu l'Arrêté ministériel No. 132 en date du 20 décembre 1939 portant prorogation de la période prévue à l'article précité pour la période 21-31 décembre 1939 ;

Vu qu'il est à craindre que les conditions graves et exceptionnelles mentionnées à l'article précité et qui sont de nature à justifier le recours à l'une des deux mesures exceptionnelles prévues à l'article 11 sus-visé ne persistent jusqu'au 4 février 1940 ;

Vu qu'il est désirable d'assumer la continuité de contrôle de la part de la dite Commission ;

ARRETE :

Art. 1. — La Commission de la Bourse des Marchandises à terme d'Alexandrie est autorisée à fixer des cours minima et maxima des marchandises traitées en Bourse, et imposer ces cours aux contractants et ce, à partir du 5 janvier 1940 jusqu'au 4 février 1940.

Art. 2. — La Commission de la Bourse des Marchandises à terme d'Alexandrie est chargée de l'exécution du présent arrêté.

Fait le 24 Zulkadeh 1358 (4 janvier 1940).

Arrêté ministériel No. 2 de 1940
portant modification de certaines dispositions du Règlement Intérieur de la Bourse des Cotons et Graines de coton disponibles (Bourse de Minet-el-Bassal).

LE MINISTRE DES FINANCES,

Vu l'article 47 du Règlement Général de la Bourse des Cotons et Graines de coton disponibles (Bourse de Minet-el-Bassal) approuvé par Décret en date du 29 octobre 1931 ;

Vu l'Arrêté ministériel No. 80 de 1931, approuvant le Règlement Intérieur de la Bourse sus-visée ;

Vu l'article 103 du Règlement Intérieur de la Bourse des Marchandises d'Alexandrie ;

Vu les délibérations de l'Assemblée Extraordinaire des Membres de la Bourse des Cotons et Graines de coton disponibles (Bourse de Minet-el-Bassal) tenue le 1er décembre 1939 et celles de l'Assemblée Générale Extraordinaire des Membres de la Bourse des Marchandises d'Alexandrie tenue le 5 décembre 1939 ;

ARRETE .

Art. 1. — Les articles 25 (al. 1er.), et 28 (al. dernier) de la Section cotonnaire du Règlement Intérieur de la Bourse des Cotons et Graines de coton disponibles (Bourse de Minet-el-Bassal) sont supprimés et remplacés par les dispositions suivantes :

« Art. 25, al. 1er. — La base des opérations en contrats coton Achmouni est le F.G.F. Achmouni. Sont livrables depuis Good Fair jusqu'à Good to F.G. en conformité

des types mentionnés à l'article 2, le coton Achmouni et les variétés Zagora et Guiza 12, moyennant majoration ou bonification suivant les différences de prix entre ces qualités et le Fully Good Fair Achmouni disponible pris comme base. »

« Art. 27, al. 1er. — Contre les contrats Achmouni il ne pourra pas être livré de coton au-dessous du Good Fair Achmouni, Zagora ou Guiza 12. Aucune bonification ne sera accordée au vendeur au-dessus du prix du Good to Fully Good pour les dites variétés. »

« Art. 28, al. dernier. — Le même Comité devra établir également les différences entre le Fully Good Fair Sakellaridis disponible et le Fully Good Fair Maarad et Sakha 4 disponible; entre le Fully Good Achmouni disponible et le Fully Good Fair Zagora et Guiza 12 disponible. »

Art. 2. — La Commission de la Bourse des Cotons et Graines de coton disponibles (Bourse de Minet-el-Bassal) et la Commission de la Bourse des Marchandises d'Alexandrie sont chargées, chacune en ce qui la concerne, de l'exécution du présent arrêté.

Art. 3. — Le présent arrêté entrera en vigueur dès sa publication au « Journal Officiel » et sera appliqué à partir de la première échéance non cotée à la Bourse des Marchandises d'Alexandrie au moment de sa publication.

Fait, le 27 Zulkadeh 1358 (7 janvier 1940).

(Signé) : Hussein Sirry.

CHRONIQUE de la BOURSE des VALEURS

Le 19 Janvier 1940.

De nouveau on parla cette semaine de menaces allemandes contre les pays neutres, et en particulier contre la Belgique et la Hollande. Mais ces menaces n'émeuvent plus. Tant les Pays-Bas que la Belgique sont prêts à faire face à tout évènement et l'élément surprise ne pourra plus jouer en faveur de l'Allemagne.

Cependant, le Reich pourrait être tenté de faire une diversion du côté des Balkans. Mais là, il se trouverait en face de l'Italie qui, bien que n'ayant mis en garde que l'U. R.S.S., ne s'opposera pas moins à toute ingérence de l'Allemagne dans les Balkans.

Les Russes ont subi de nouveaux échecs dans leur guerre contre la Finlande. La retraite est devenue générale sur tout le front. Les pertes en hommes et matériel enregistrés par les Soviets atteignent des chiffres fantastiques. Le haut-commandement russe semble décidé d'arrêter les opérations.

D'un autre côté, les Soviets ont commencé une violente campagne d'intimidation contre la Roumanie. Mais aujourd'hui, moins que jamais, les Russes ne peuvent avoir de prise sur les roumains. L'échec retentissant de la campagne contre la Finlande a singulièrement raffermi le courage de tous les voisins de l'U.R.S.S.

Les Bourses des Valeurs continuent à être plutôt calmes.

Chez nous, le marché a été affecté par la tendance baissière du coton. Mercredi, les cours fléchirent fortement. Mais à la suite de la reprise du marché cotonnier, provoqué par les mesures prises par le Gouvernement égyptien, la bourse des valeurs réagit également favorablement et la semaine se termina sur un ton particulièrement soutenu.

FONDS D'ETAT

L'Unifiée clôture à Lst. 78 1/8 contre 78 1/2. La Privilégiée est plus ferme à Lst. 68 contre 67 3/4. Il en est de même des Bons de Trésor qui terminent à L.E. 100 1/2 contre 100. Le Tribut 3 1/2 0/0 avance à 90 contre 86.

BANCAIRES

L'action National Bank fléchit à Lst. 28 1/16 contre 28 13/16. L'action Crédit Foncier demeure inchangée à frs. 605. Les obligations à lots sont fermes. L'émission 1903 termine à frs. 315 contre

311 1/2. L'émission 1911 clôture à frs. 280.

L'action Banque d'Athènes demeure inchangée à frs. 8 1/2. L'action Land Bank perd une petite fraction à Lst. 3 27/32. Le fondateur est plus ferme à Lst. 39 contre 38 3/4. La Banque Misr perd une petite fraction à Lst. 5 1/2.

EAUX, TRANSPORTS ET CANAUX

L'action de capital Eaux du Caire demeure inchangée à frs. 117. La Jouissance est plus ferme à frs. 329 contre 327 1/2. Par contre, la fondateur abandonne 20 frs. à 2300.

Rien que deux semaines nous séparent de la date à laquelle l'affaire des obligations Suez sera plaidée. Les titres sont de plus en plus recherchés. Ils ne furent même pas affectés par la baisse de ces derniers jours. Bien au contraire, ils ont enregistré de nouveaux gains, les 5 0/0 clôturant à frs. 64) contre 629.

La dividende Trams d'Alexandrie est plus faible à frs. 148 contre 155. La Jouissance demeure inchangée à frs. 19. La part sociale Trams du Caire termine à frs. 51 1/2 contre 53 1/2.

FONCIERES ET IMMOBILIERES

La reprise du marché cotonnier est répercuta favorablement sur les prix de nos valeurs foncières qui ont regagné presque toutes les pertes subies au début de la semaine.

L'action Cheikh Fadl clôture à L.E. 4 5/16 contre 4 3/8. La Ghar-

bieh Land est inchangée à L.E. 1 15/32. L'action Kom-Ombo termine à Lst. 6 21/32 contre 6 9/16. Par contre, la fondateur est plus faible à Lst. 34 1/2 contre 35.

L'ordinaire Béhéra clôture à L.E. 11 5/16 contre 11 7/8. L'Union Foncière est également plus faible à Lst. 2 7/8 contre 2 31/32.

INDUSTRIELLES

L'action Cairo-Héliopolis s'est maintenue assez ferme à frs. 272 contre 275. La fondateur est plus faible à L.E. 9 5/8 contre 10 1/32.

La Delta Land abandonne une petite fraction à Lst. 1 1/64. Par contre, la New-Egyptian est plus ferme à sh. 16/6 contre 15/2 1/4.

La Frigorifique gagne une fraction à L.E. 5 7/32. Les titres des sociétés d'huile et de sel ont fait l'objet d'une vive demande. L'action Salt and Soda avance à sh. 54/3 contre 53/6. La Port-Said Salt termine à sh. 52/3 contre 49/9.

L'Oilfields abandonne une petite fraction à Lst. 3 7/16. L'ordinaire Sucreries est inchangée à frs. 149 1/2. La privilégiée est plus ferme à frs. 116 1/2 contre 115 1/2. La fondateur gagne une fraction à L.E. 4 5/16.

La Filature Nationale est ferme à Lst. 12 11/16 contre 12 19/32. La Filature Misr est plus faible à L.E. 5 3/4 contre 6. L'action Ciment Tourah clôture à P.T. 890 contre 950. La Ginnars est inchangée à Lst. 0 9/16. La Financière et Industrielle est plus faible à L.E. 10 1/2 contre 11.

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS

SOCIÉTÉ ANONYME

Capital: 400 millions de francs
ENTIÈREMENT VERSÉS

Réserves: 441 millions de francs

ALEXANDRIE - LE CAIRE - PORT-SAÏD
ISMAILIA (Bureau hebdomadaire)

TOUTES OPÉRATIONS DE BANQUE

LOCATION DE COFFRES-FORTS
A DES CONDITIONS AVANTAGEUSES

LA REVUE COTONNIERE

RESUME DU MOUVEMENT DES PRIX

Echéance	Clôture 18/1/40	Clôture 11/1/40	Clôture de l'année passée	Max.	Min. des prix.
Sakel :					
Janvier	20.60	20.85	11.86	20.95	19.80
Mars	20.52	20.78	12.36	20.85	19.73
Mai	20.54	20.70	12.64	20.85	19.75
Giza 7 :					
Janvier	18.40	18.85	11.90	18.95	17.68
Mars	19.02	19.37	12.24	19.38	18.20
Mai	19.46	19.69	12.45	19.65	18.65
Juillet	19.74	19.95	12.53	19.87	18.85
Novembre	19.35	19.53	12.54	19.60	18.88
Haute-Egypte :					
Février	18.18	18.38	10.01	18.35	17.45
Avril	18.35	18.51	10.16	18.56	17.60
Juin	18.46	18.55	10.26	18.62	17.65
Octobre	18.02	18.00	10.09	18.06	17.15

NEW-YORK

18/1/40	Mars	11.03	—	Mai	10.78
11/1/40	»	11.12	—	»	10.83
L'année passée	»	8.41	—	»	8.02

LIVERPOOL

Giza 7	Mars	18/1/40	10.50	—	11/1/40	11.06
Haute-Egypte	»	»	10.28	—	»	10.71
Américain	»	»	8.57	—	»	8.89

Jeudi, le 18 janvier 1940.

CONTRATS

La tendance baissière qui persistait pendant la dernière partie de la semaine passée malgré un assez bon nombre d'achats du commerce à la baisse, fut arrêtée à la première séance de la semaine en revue par une augmentation de la demande pour l'exportation, laquelle amena des couvertures de découvert et des achats réactionnaires ; mais les avis de New-York et de Liverpool étant décourageants, le marché faiblit de nouveau, et aux deux séances suivantes les prix baissèrent fortement par suite de vagues périodiques de liquidations de positions acheteur auxquelles vinrent s'ajouter de grosses ventes en fixation, les prix des échéances rapprochées baissant de 95 points pour le Sakel, 107 points pour le Giza et 77 points pour l'Ashmouni. Des dépêches plus fermes de Liverpool, des avis stimulants de Bombay et des achats continus du commerce

amenèrent alors une reprise animée, des rétablissements à la hausse et des couvertures renouvelées de positions à découvert trouvant les contrats en quantité beaucoup plus limitée, et la reprise fut accentuée par la suite grâce à une forte hausse à New-York. Mais à la hausse la demande pour l'exportation devint plus petite ; des dépêches réactionnaires de Bombay causèrent subséquemment des liquidations ; et les ventes en fixation faisant de nouveau une grande pression, les prix baissèrent brusquement aux niveaux atteints précédemment. Hier, à l'ouverture, bien que les prix à Liverpool eurent baissé dans la soirée de 28, 44 et 32 points penny respectivement pour l'Américain, le Giza et l'Ashmouni, le marché reprit sur de nouvelles couvertures et des achats à la hausse amenés par des rumeurs d'une intention de la part du gouvernement égyptien de hausser ses limites d'achat de deux dollars pour toutes les échéances ; mais en l'absence continue de tout

appui de la part du commerce, les prix réagirent après de nouveau à la suite de ventes pour prise de bénéfices et en fixation, pour clôturer bien au-dessus des niveaux du jour précédent. Ce matin cependant on annonça que les limites d'achat du gouvernement avaient été haussées des prix de clôture du 15 novembre à ceux du 7 décembre, c'est-à-dire de 309/370 points pour les échéances Sakel, 209/245 points pour les échéances Giza et 266/275 points pour les échéances Ashmouni, et encouragé par cela, le marché vira fortement à la hausse sur des achats de la spéculation beaucoup plus nombreux que ceux que l'on avait pu remarquer depuis quelque temps. Des ventes en couverture purent se remarquer à la hausse et une réaction partielle eut lieu par suite de ventes en réalisation, mais la clôture fut ferme à 80, 62, et 58 points plus haut pour le Sakel, le Giza et l'Ashmouni respectivement.

Jusqu'à l'annonce de ce matin, le ton avait été pendant quelques semaines nerveux et irrégulier. En plusieurs occasions, Bombay avait donné de forts commandements et les prix de l'Américain aussi bien à New-York qu'à Liverpool s'étaient approximativement maintenus aux niveaux qu'ils avaient atteints lorsque les prix ici étaient au maximum de la hausse de Décembre, mais les initiatives haussières avaient fait défaut et il était clair que l'on aurait eu besoin d'un fort stimulant pour rendre l'énergie au marché. Le communiqué de ce jour fixant des limites virtuelles pour arrêter les pertes de 209/370 points au-dessus de celles fixées précédemment a fourni le stimulant nécessaire à une nouvelle participation haussière aux achats, tout en renforçant grandement les positions actuelles et à moins que les niveaux plus hauts atteints de nouveau maintenant n'arrêtent complètement les affaires pour l'exportation, il semble probable que l'on assistera à des marchés actifs.

DISPONIBLE

Le marché du disponible a été assez actif cette semaine, les ventes se montant en moyenne à 2.200 balles par jour. L'intérêt s'est porté principalement sur l'Ashmouni et le Zagora, le Giza 7 et les autres variétés à longue soie ayant fait l'objet d'une demande modérée. Le Giza 12 a été de nouveau très peu demandé.

REVUE DU MARCHÉ DE GROS

Le 19 Janvier 1940

Les marchés dirigeants furent plutôt calmes. On enregistra un certain recul, tant pour les prix des céréales que pour les cours du sucre.

Notre place est également calme, avec des prix plus faibles.

FARINES ET BLES

La *Bourse de Chicago* ouvrit soutenue, mais le ton de ce marché s'affaiblit par la suite sur des ventes d'un caractère général qui ont contrebalancé les nouvelles concernant les perspectives déplorables de la nouvelle récolte. La cote termina à 99 1/8 cents.

Tandis que les avis de l'Argentine continuent défavorables, les nouvelles de l'Australie sont un peu plus encourageantes et placent maintenant la production de cette année légèrement au-dessus de celle de l'année dernière qui fut de 15.000.000 de bushels.

Après un semblant de reprise signalé au début de l'année, ce marché retomba dans le calme avec ce résultat que les minoteries se voient forcées de nouveau à vendre la farine au-dessous des prix du tarif. La farine des moulins à meules a été très malmenée. En dernier lieu on la vendait aussi bas que P.T. 134 le sac de 80 ocques. La farine des cylindres est traitée à P.T. 142-146 le sac de 80 ocques et la qualité supérieure vaut P.T. 105-112 le sac de 54 ocques.

Les prix des farines étrangères n'ont pas subi de changements notables depuis notre dernière revue. La farine australienne pour le transit vaut £ 10 1/2 la tonne franco Bonded Port-Saïd.

La farine américaine disponible dédouanée vaut P.T. 188-193 le sac de 54 ocques. L'origine demande £ 17 3/4 la tonne cif Alexandrie pour expédition Janvier.

Le stock dans les Bonded d'Alexandrie est de 10.984 sacs contre 10.633 sacs de la semaine dernière. Celui de Port-Saïd est de 9.587 sacs contre 9.647 sacs.

La légère reprise enregistrée dans notre marché du blé pendant les premiers jours de la nouvelle année, laissait l'impression que l'amélioration si impatiemment attendue allait s'accroître et que les prix de notre premier article d'alimentation pourraient au moins atteindre les niveaux fixés par le tarif. Mais il n'en fut rien et l'on assista bientôt à un recul ininterrompu des cours qu'on ne peut attribuer à autre chose qu'à un déséquilibre entre l'offre et la demande dont les effets se sont fait sentir

pendant presque toute la saison. A ce moment, surtout, des liquidations générales l'offre est en constante augmentation, car tout le monde s'empresse de nettoyer ses dépôts pendant que le blé est encore en bon état.

La prolongation jusqu'au 31 Mars du délai pour le règlement des comptes avec les Etablissements de crédit, n'a eu qu'un effet très relatif et peu nombreux sont les commerçants qui mettent à profit cette facilité. D'ailleurs, la Banque de Crédit Agricole vend, elle-même, du blé appartenant à des déposants faibles, ce qui ne manque pas d'affecter le marché.

En attendant, le blé Hindi Saïd de 22 1/2 kirats ne vaut plus que P.T. 158 l'ardeb au maximum, alors qu'il est tarifé à P.T. 172. Le Hindi Béhéri se vend à P.T. 152 l'ardeb de 150 kilos. Le baladi Saïd vaut P.T. 148, soit P.T. 14 par ardeb au-dessous du tarif et le baladi Béhéri blanc P.T. 144.

Les arrivages de blé à partir du 1er Janvier se sont élevés à 19.539 ardebs dont 16.270 ardebs de blé

Saïd et 3.269 ardebs de blé Béhéri.

SUCRES

La *Bourse de New-York* avait débuté en léger recul sur la clôture précédente et après une reprise de 3 points, le marché s'alourdit de nouveau et fluctua par la suite d'une manière étroite pour terminer au plus bas. La cote clôture à 197 cents.

Les statistiques concernant le sucre cubain montrent des augmentations très modestes dans les exportations de sorte que le stock total dans l'île est sensiblement le même que celui de l'année dernière. Cette similarité des chiffres est due au fait que les grandes exportations effectuées cette saison en Europe ont été contrebalancées par la forte diminution des expéditions faites aux Etats-Unis.

La production de Java pour l'année 1940 a été fixée à 1.750.000 tonnes au lieu des 1.500.000 tonnes comme généralement prévu. Le surplus escompte une plus grande demande qui pourrait résulter de la guerre.

BANQUE MISR

SOCIÉTÉ ANONYME ÉGYPTIENNE

CAPITAL L.Eg. 1.000.000

RESERVES et FONDS DIVERS L.Eg. 1.034.442

SIÈGE SOCIAL : 151, rue Emad-El-Dine, Le Caire.

SUCCURSALE : Rue Stamboul, Alexandrie.

AGENCES dans les principales villes d'Égypte

TOUTES OPERATIONS BANCAIRES

Caisse d'Épargne avec intérêts.

Vente de titres par versements mensuels

CORRESPONDANTS DANS TOUS LES PAYS

Notre marché du sucre disponible pour le transit a été dénué d'événements saillants. D'une manière générale, les affaires avec les pays avoisinants furent d'un chiffre très modeste. Le ralentissement de la demande de sucre est due, en grande partie, aux offres plus basses de Java et des Etats-Unis et à une attitude de réserve, très compréhensible, de la part des consommateurs. Java serait vendeur maintenant au prix de £ 16 1/8 la tonne cif Port-Said pour chargement Janvier/Février, tandis que le sucre américain est obtainable à £ 15 la tonne cif ports de la Syrie et de la Palestine. Des affaires auraient été conclues cif Beyrouth dans cette dernière qualité.

Le sucre disponible franco Bonded Port-Said vaut £ 16 1/4 la tonne, mais les détenteurs accepteraient probablement une petite fraction plus bas.

Le marché du sucre égyptien pour la consommation a été actif avec prix stationnaires. Ce sucre a été ajouté à la liste des articles dont il est interdit de constituer des stocks excessifs.

Le granulé-raffiné est vendu en détail à P.T. 3 5/10 l'ocque, le concassé à P.T. 3 5/10, les pains à P.T. 4 et les tablettes à P.T. 4 l'ocque.

RIZ

Des changements assez importants se sont produits dans ce marché depuis notre dernière revue. La poussée des prix, provoquée pendant le mois de décembre, par les achats excessifs d'une spéculation nouvelle, ne laissait pas de causer les plus vives appréhensions. On savait, en effet, ce que serait le sort de ces opérations si au moment de la mise à disposition de la marchandise, l'offre ne trouvait pas un pouvoir d'absorption suffisant, comme ce fut le cas pour les filières de décembre. Ni la demande pour l'exportation, ni celle de la consommation, ne furent assez bonnes pour empêcher une baisse de prix qui fut de l'importance de P.T. 10 par sac pour toutes les qualités. Le riz glacé recule à P.T. 105 le sac de 100 kilos venant de P.T. 115, le Mamsouh perd P.T. 12 par sac, à P.T. 91, le disponible et P.T. 93 le livrable et le cargo baisse aussi de P.T. 10 à P.T. 86.

Le riz Paddy, très offert ne vaut plus actuellement que P.T. 560 la dariba. L'Union des importateurs du riz en Grèce a mis en adjudication la fourniture de 2.000 tonnes de cette qualité. Les offres étaient valables jusqu'à la semaine dernière.

Le riz de Rangoon pour chargement Janvier/Février vaut £ 10 1/4 la tonne fob origine.

SACS VIDES

Un état de choses beaucoup plus calme a succédé à l'effervescence de ces derniers temps et ce marché a connu deux semaines d'une activité

très modérée. A l'exception des sacs lbs. 2 1/2 qui furent l'objet d'une faible demande, toutes les autres qualités ont été négligées. Pour quelques-unes d'entre elles, on a pratiqué des prix inférieurs à ceux des jours précédents.

Les sacs à sucre lbs. 2 1/2, dont les prix sont libres, ont été payés jusqu'à P.T. 6 30/40 le sac rendu franco Bonded Port - Said douane payée.

Les sacs à oignons valent nominativement P.T. 4 le sac. L'approche de la saison des oignons donne à cet article un intérêt particulier.

Les prix du tarif pour les autres qualités sont les suivants :

Sacs à coton lbs. 3 P.T. 10.—
Sacs à riz lbs. 2 1/2 P.T. 6 5/10
Sacs à graines lbs. 3 1/4 P.T. 9 2/10
Sacs à graines lbs. 5 P.T. 10 7/10
Sacs à graines lbs. 5 (angus) P.T. 11

Les susdits prix s'entendent par sac rendu franco Bonded Port-Said ou Suez, douane payée.

Les cotations de Calcutta sont rares par suite de la difficulté d'obtenir du fret. Le stock de sacs dans les Bonded de Port-Said est de 1.422 balles contre 2.121 balles de la semaine dernière. Dans les Bonded de Port-Tewfick il existe 1.454 balles de sacs à coton.

NATIONAL BANK OF EGYPT

Situation au 30 Novembre 1939
publiée en conformité de l'article 8
des Statuts.

Service de Banque

	<i>L.E.</i>
Titres d'Etat et Titres garantis par le Gouvernement Egyptien	6.033.387
Titres divers	3.271.024
Avances sur marchandises	4.835.899
Avances sur titres	2.712.809
Avances sur d'autres garanties	2.174.077
Autres avances	1.538.017
Effets sur l'Etranger	1.534.329
Effets sur l'Egypte	154.930
Immeubles et mobilier	214.263

Placements à courtes échéances	594.750
Comptes Banques	860.609
Comptes divers	2.606.540
<i>En Caisse:</i>	<i>L.E.</i>
Billets de banque	1.371.459
Or	304.888
Argent, nickel, etc.	340.735
	28.547.715
	<i>L.E.</i>
Capital (300.000 actions de Lstg. 10 chacune, entièrement libérées).	2.925.000
<i>Fonds de réserve:</i>	
Réserve statutaire	1.462.500
Fonds de prévoyance	1.462.500
Comptes courants, dépôts et autres	16.138.765
Gouvernement Egyptien	107.193
Gouvernement du Soudan	245.137
Tribunaux Mixtes	1.348.181
Comptes Banques	1.383.829
Chèques et effets à payer	261.933
Comptes Divers	3.212.677

28.547.715
Service d'émission de billets de Banque

	<i>L.E.</i>	<i>L.E.</i>
Or	6.240.583	
" Treasury Bills " et " Treasury Bonds " du Gouvernement Britannique (*)	7.859.417	14.100.000
<i>Titres:</i>		
Titres du Gouvernement Egyptien et Titres garantis par le Gouvernement Egyptien	3.300.000-	
" Treasury Bills " et " War Loan " du Gouvernement britannique	10.800.000	14.100.000

Billets émis *L.E.* 28.200.000

(*) Par autorisation du Gouvernement Egyptien ces " Treasury Bills " et " Treasury Bonds " tiennent lieu d'or.

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.

CARNET DE L'ACTIONNAIRE

ASSEMBLEES ORDINAIRES

Samedi 27 janvier 1940

Gabbari Storage Cy. — Ass. Gén. Ord., au Siège de la Société, 1, rue Toussoun Pacha, Alexandrie, à 11 h. a.m.

Lundi 29 janvier 1940

Alexandria Racing Club. — Ass. Gén. Ord., au Siège de la Société, Smouha City, Alexandrie, à 5 h. p.m.

Mardi 13 février 1940

Land Agency of Egypt. — Ass. Gén. Ord., au Siège de la Société, à El Torh, à 10 h. a.m.

AVIS et CONVOCATIONS

CREDIT FONCIER EGYPTIEN

AVIS

Le Conseil d'Administration du CREDIT FONCIER EGYPTIEN a, par application des décisions de l'Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires, fixé au 1er. Février 1940, la date de la mise en distribution du coupon No. 66 des ACTIONS et du coupon No. 42 des PARTS DE FONDATION.

Le coupon No. 66 des Actions sera payé, net d'impôts égyptiens, au Siège de la Société, à raison de : P.T. 110,2/10 (cent dix piastres égyptiennes et 2/10) par coupon, mais contre justification que les titres dont ces coupons sont détachés sont demeurés en Egypte sans interruption depuis le 1er. Novembre 1938 et que le coupon précédent No. 65 n'a pas été présenté au paiement en France.

Il sera effectué une retenue supplémentaire de : P.T. 36,8/10 sur tout coupon dont le porteur ne pourrait donner les justifications ci-dessus.

Le coupon No. 42 des Parts de Fondation sera payé, net d'impôts égyptiens, à raison de : P.T. 2261, 2/10 (deux mille deux cent soixante et une piastres égyptiennes et 2/10) par coupon, (P.T. 226,12 pour les Dixièmes de Part).

THE ANGLO-EGYPTIAN OILFIELDS

La production des puits de l'Hurghada et de Ras Gharib pour la semaine au 12 janvier 1940, s'est élevée à 16.221 mètres cubes de pétrole brut, contre 11.037 m.c. en 1939 à la même époque.

PROCÈS en COURS

3 février 1940

Gie. 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.

8 février 1940

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

16 mars 1940

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 la dite Soc. doit. participer aux 45 pour cent 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.

LE TAUX DE HAUSSE DES PRODUITS ALIMENTAIRES ET DES MATIERES PREMIERES DEPUIS LA GUERRE

Le Département des Statistiques a établi le taux de la hausse survenue à fin novembre dans les produits alimentaires et les matières premières par rapport aux prix moyens des trois mois qui ont précédé la guerre, soit juin, juillet et août 1939.

Les produits alimentaires ont été divisés en six catégories :

1.) Les céréales dont les prix ont baissé en moyenne de 13 pour cent, bien que ceux du blé aient haussé de 1 pour cent, de la farine de blé de 8 pour cent, des lentilles de 4 pour

cent et du fenu grec (helba) de 5 pour cent.

2.) Les produits laitiers ont haussé de 19 pour cent, soit 8 pour cent sur le fromage du pays, 17 pour cent sur le beurre, 30 pour cent sur le fromage turc et le chester et 66 pour cent sur les oeufs.

3.) L'huile comestible a haussé de 10 pour cent.

4.) La viande et le poisson ont haussé de 3 pour cent.

5.) Le sucre et le café ont haussé de 10 pour cent.

6.) Les autres produits alimentaires ont haussé de 9 pour cent : 1 pour cent sur le riz, 27 pour cent sur les pommes de terre et 39 pour cent sur l'amidon.

Les matières premières ont été divisées en 9 catégories :

1.) Les combustibles ont haussé de 45 pour cent, avec une augmentation de 95 pour cent sur le charbon et de 49 pour cent sur le kérosène.

2.) Le savon a haussé de 26 pour cent.

3.) Le papier a haussé de 70 pour cent avec une augmentation de 66 pour cent sur le papier à écrire, de 78 pour cent sur le papier d'impression, 54 pour cent sur le papier journal et 68 pour cent sur le carton.

4.) Les matériaux de construction ont haussé de 39 pour cent, avec une augmentation de 50 pour cent sur le bois et 72 pour cent sur le fer.

5.) Les engrais ont haussé de 34 pour cent.

6.) Les métaux ont haussé de 57 pour cent.

7.) Les tissus ont haussé de 14 pour cent.

8.) Les peaux et les produits tanants ont haussé de 23 pour cent.

9.) Les produits pharmaceutiques ont haussé de 10 pour cent en octobre.

Les prix de gros ont enregistré une hausse de 10 pour cent en novembre contre 10 pour cent également en octobre.

Le coût de la vie a haussé de 7 pour cent en novembre contre 4 pour cent en octobre.

BANQUE D'ATHÈNES

(Société Anonyme)

SIÈGE SOCIAL A ATHÈNES
ADRESSE TELEGRAPHIQUE BANCATHEN

Capital entièrement versé Drs. 100.000.000
Réserves Drs. 75.200.000

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

BANQUE AFFILIEE AUX ETATS-UNIS :

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

COMMISSION DE LA BOURSE DE MINET-EL-BASSAL

BULLETIN HEBDOMADAIRE

Alexandrie, Jeudi à Midi le 18 Janvier 1940

	COTON											
	Arrivages	EXPORTATIONS										STOCK
		Angleterre		Continent		Extrême-Orient, Indes, Chine et Japon		Etats-Unis		TOTAL		
Cantars	Balles	Cantars	Balles	Cantars	Balles	Cantars	Balles	Cantars	Balles	Cantars	Cantars	
Cette semaine ...	182.654	10.636	77.720	9.028	65.952	4.186	30.938	150	1.095	24.000	175.705	2.951.353 \$
Même sem. 1939	253.972	9.737	71.531	9.633	71.144	5.092	37.650	400	2.954	24.862	183.279	3.539.668 *
» » 1938	194.738	8.527	62.510	13.791	101.778	5.525	40.705	1.197	8.754	29.040	213.747	2.696.757 †
Dep. 1 ^{er} Sept. 1939	6.111.073	192.560	1.410.413	184.676	1.359.417	23.349	910.276	19.910	146.488	520.195	3.826.594	—
Même époque 1938	5.137.701	128.140	939.830	217.039	1.603.229	70.329	519.528	8.334	61.282	423.842	3.123.869	—
» » 1937	6.534.551	186.247	1.368.413	300.996	2.225.318	67.749	499.557	13.072	95.961	568.064	4.189.249	—

Y compris stock § au 1^{er} Septembre 1939 Crs. 743.476 * au 1^{er} Sept. 1938 Crs. 1.525.836 † au 1^{er} Sept. 1937 Crs. 351.455
 Consommation à l'intérieur du pays du 1^{er} Septembre au 10 Janvier 1940 Cantars 148.122 (3).
 Exportation par d'autres ports au 10 Janvier 1940 cantars 17.
 Expéditions échantillons (Douane) du 1^{er} Septembre au 17 Janvier 1940 cantars 524 à déduire du stock.

	GRAINES DE COTON					TOURTEAUX		HUILE de GRAINES de COTON	
	Arrivages (1)	EXPORTATIONS				STOCK	Arrivages (1)	Export. (2)	Export.
		Angleterre	Continent	Divers	TOTAL (2)				
Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Tonnes	Tonnes	Tonnes	
Cette semaine ...	76.383	43.949	—	—	43.949	1.129.393 \$	1.050	2.960	278
Même sem. 1939	81.888	104.245	—	—	104.245	956.114	2.121	4.694	—
» » 1938	71.663	52.675	—	—	52.675	1.070.443 †	2.803	2.534	—
Dep. 1 ^{er} Sept. 1939	2.314.097	901.206	48.259	795	950.260	—	21.122	54.410	6.715
Même époque 1938	1.925.833	973.542	37.922	—	1.011.464	—	36.037	62.083	2.597
» » 1937	2.660.228	1.559.522	77.079	—	1.636.601	—	38.422	77.814	1.127

Y compris Stock § au 1^{er} Septembre 1939.-Ard. 220.341 * au 1^{er} Septembre 1938.-Ard. 41.745 † au 1^{er} Sept. 1937 Ard. 46.816.
 Consommation locale du 1^{er} Septembre au 10 Janvier 1940 Ard. 454.785 (3).

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

	FÈVES					ORGES			
	Arrivages		EXPORTATIONS			STOCK	Arrivages	Export.	Export.
	Saïdi	Béhéra	Angleterre	Continent	TOTAL				
Ardebs	Ardeb	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	
Cette semaine	830	1.577	—	—	—	57.595	998	—	
Même semaine 1939.....	385	555	17	—	17	67.089	502	—	
A partir du 1 ^{er} Avril 1939.....	37.618	19.559	280	588	868	—	18.342	2.391	
Même époque 1938.....	41.509	19.962	549	833	1.382	—	168.609	23.039	
Stocks au 1 ^{er} Avril 1939	Ard. 1.486					Ard. 1.905			
Stocks au 1 ^{er} Avril 1938	Ard. 7.000					Ard. 4.000			

	BLÉS			LENTILLES		MAIS		OIGNONS	
	Arrivages			Arriv.	Export.	Arriv.	Export.	Arrivages	Export.
	Saïdi	Béhéra	Export.						
Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs		
Cette semaine	20.975	3.156	—	4.468	637	1.389	—	749	47
Même semaine 1939.....	42.634	3.574	—	386	—	910	—	1.546	—
A partir du 1 ^{er} Avril 1939	625.925	278.665	—	27.351	4.375	12.579	—	1.270.844	1.156.963
Même époque 1938.....	574.823	366.101	253	16.291	158	6.611	—	1.616.633	800.860

Stocks au 1^{er} Avril 1939 Ard. 16.255 Ard. 876 au 1^{er} Déc. 1939 Ard. — au 1^{er} Mars 1939 Crs. —
 Stocks au 1^{er} Avril 1938 Ard. 6.500 Ard. 3.500 au 1^{er} Déc. 1938 Ard. — au 1^{er} Mars 1938 Crs. —

N.B. L'année pour les Blés et les Lentilles commence le 1^{er} Avril, pour les Maïs le 1^{er} Déc. pour les Oignons le 1^{er} Mars.

Sources d'informations. (1) Manifestes journaliers des chemins de fer et du Bureau des contributions directes.

(2) Administration des Douanes.

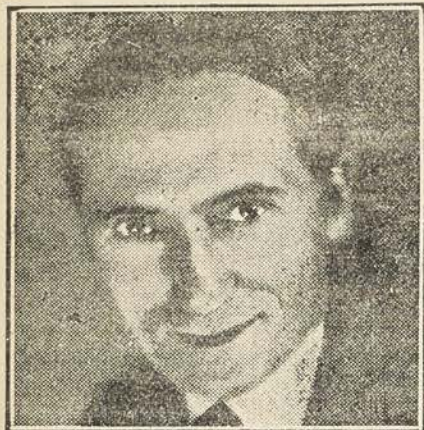
(3) Département de la Statistique de l'Etat.

APPRENEZ L'ARABE

SIMPLEMENT
EN ECOUTANT

les merveilleux
disques

LINGUAPHONE



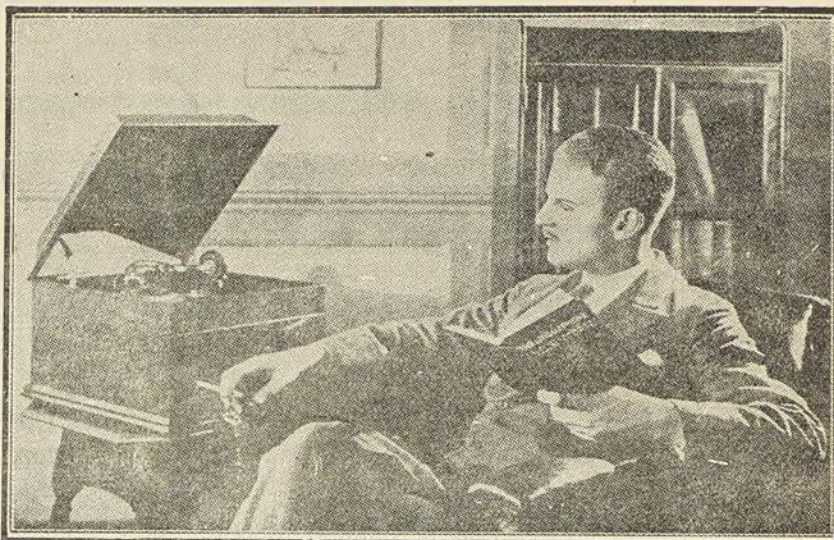
Maurice DEKOBRA

"Dans ma jeunesse, on apprenait les langues avec cet instrument de torture qu'on appelle grammaire..."

"L'oreille est l'organe essentiel pour apprendre une langue. Or, même ceux qui n'ont pas l'oreille musicale, en écoutant dix fois une phrase anglaise, allemande, espagnole, retiendront la prononciation et l'intonation."

"Pour moi, je crois qu'utiliser le LINGUAPHONE, c'est faire preuve d'intelligence. Nous devons plus que jamais connaître nos voisins; or, pour bien les connaître, il est essentiel de connaître leur langue."

M. D.



Confortablement installé devant votre phonographe, vous entendez des mots, des phrases qui, au bout de peu de temps, vous deviennent familiers et que vous répétez correctement les ayant entendu prononcer par des professeurs choisis pour la perfection de leur diction.

Telle est la base de
l'enseignement du
LINGUAPHONE

méthode scientifiquement conçue, fruit de la collaboration de pédagogues éminents et de "speakers" célèbres, qui a révolutionné l'enseignement des langues.

Le Cours d'Arabe, qui vient d'être réalisé dans le même esprit à l'intention des Européens habitant ce pays hospitalier, vous apprendra la langue arabe aussi facilement et aussi naturellement que vous avez appris votre langue maternelle.

Plus de 11.000 Universités, Collèges et Ecoles utilisent régulièrement la Méthode LINGUAPHONE dans les 30 différentes langues qu'elle enseigne et plus d'un million de personnes ont appris ces langues par LINGUAPHONE: ces résultats sont les plus sûrs garants de l'excellence de son enseignement.

Invitation

Nous serions heureux de vous faire, sans engagement de votre part, une démonstration pratique du Cours d'Arabe à nos bureaux:

**27, rue Soliman Pacha
LE CAIRE**

Si vous ne pouvez pas faire le déplacement, demandez-nous notre brochure explicative qui contient tous les détails sur la Méthode LINGUAPHONE.

Pour la recevoir, il vous suffit de remplir et de nous adresser le coupon ci-contre.

Coupon

INSTITUT LINGUAPHONE

B. P. 268 - LE CAIRE

Veillez m'envoyer gratuitement votre brochure à l'adresse ci-dessous.

Nom:

Rue:

Ville:

RE

● L'enseignement de la langue arabe aux Européens, par la méthode LINGUAPHONE, garantie d'une plus étroite collaboration, dans tous les domaines, des deux éléments du pays, se fait sous les auspices de "LA BOURSE ÉGYPTIENNE".