

La Revue d'Egypte Economique & Financière

**Organe hebdomadaire d'information sur la vie économique
de l'Égypte 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.: SOCIÉTÉ ORIENTALE DE PUBLICITÉ
Rédacteur en chef : L. NEUMAN
Imp. de la SOCIÉTÉ ORIENTALE DE PUBLICITÉ

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

Au Sommaire :

Chronique des Assurances

Le Rôle Social et Economique de l'Assurance

Intéressantes déclarations de S.E. Abdel Malek Bey Hamza

Directeur d'Al Chark
.....

D'une Semaine à l'autre

La Revue Politique Egyptienne

.....

En Marge de la Guerre

Consommation et Epargne

La situation privilégiée de l'Égypte
.....

Or ou Papier

L'Affaire des Obligations Suez

.....

Finances Egyptiennes

Le Budget de l'Etat pour 1940-41

Il sera équilibré sans recours à la Réserve
.....

La Guerre et le Chômage

Une communication du Bureau International du Travail
.....

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 Cotonnière - Revue du Marché de Gros.

Chronique des Assurances

LE ROLE SOCIAL ET ECONOMIQUE DE L'ASSURANCE

**Intéressantes déclarations de S.E. Abdel Malek Bey Hamza
Directeur d'Al Chark**

Les assurances entrent de plus en plus dans les moeurs de l'Egypte.

Il n'y a rien d'étonnant à cela, puisque l'on sait que les assurances jouent un rôle éminemment important dans le développement social et économique des pays. L'Egypte réalisant depuis le siècle dernier d'énormes progrès dans tous les domaines, il était donc normal que l'assurance y apporte sa large contribution.

Néanmoins, on ne se rend pas toujours compte quel est au juste le rôle social et économique des assurances et de l'assurance-vie en particulier.

Nous avons donc jugé intéressant de recueillir, pour nos lecteurs, une opinion autorisée sur cette question.

Nous nous sommes adressés à une personnalité particulièrement compétente, S.E. Abdel Malek bey Hamza, directeur de la compagnie d'assurances «Al Chark» qui a bien voulu nous exposer les différents aspects du rôle social et économique de l'assurance.

Voici les intéressantes déclarations qu'il nous a faites :

« Ce ne serait pas innover que de dire que l'assurance joue un rôle social et économique très important. Il s'agit là d'une vieille vérité, fort connue en Europe et en Amérique et qui se répand assez rapidement dans le pays. Il est, à ce propos, intéressant de souligner les diverses répercussions de l'assurance dans le domaine social et économique.

« L'assurance apporte à l'être humain un élément de sécurité indiscutable. Entendons-nous, il ne s'agit pas d'une sécurité personnelle, mais de garantie quant à l'avenir de la famille, quant à son propre avenir, car elle le met à l'abri de bien des soucis.

« D'autre part, l'assurance-accident, par exemple, permet de réaliser une oeuvre éminemment sociale puisqu'elle met les ouvriers à l'abri des conséquences matérielles désastreuses des accidents de travail.

« Elle permet également aux entreprises de se prémunir contre des risques toujours très dangereux.

« Dans cet ordre d'idées, je dois vous dire que le ministère des Affaires Sociales étudie sérieusement un projet de loi qui rendrait obligatoires les assurances contre les accidents de travail.



« Je dois vous dire aussi que ce même ministère a mis à l'étude un projet d'assurance sociale qui serait également obligatoire. Cette dernière forme d'assurance est des plus intéressantes, car elle constitue une épargne forcée. Elle existe dans la plupart des pays de l'Europe, et elle rendrait d'éminents services à l'Egypte où l'esprit d'épargne devrait être largement développé.

Toujours dans le domaine social, je dois signaler l'assurance des étudiants.

Cette forme d'assurance, qui est une innovation en Egypte est fort répandue en Europe et en particulier en Suisse où elle a donné d'excellents résultats. Je tiens à répéter ce qu'à dit de cette assurance, S.E. Loutfi El Sayed Pacha, Recteur de l'Université Fouad Ier. S.E. a déclaré que la réalisation de cette assurance ne manquera pas d'en faire ressortir l'utilité aux yeux des étudiants et de les habituer dès aujourd'hui à l'idée de

l'assurance qui compte parmi les devoirs essentiels et primordiaux de la vie.

Ils seront ainsi mieux armés en abordant la vie pratique.

Enfin, soulignons, pour terminer ce qui concerne le côté social de l'assurance, combien les grandes entreprises ont tendance à contracter pour leur personnel, des assurances, en guise de caisse de prévoyance. C'est ce qu'on appelle l'assurance collective.

Quant au côté économique, des assurances, il est sans aucun doute des plus importants. L'assurance joue dans la vie économique du pays un rôle de tout premier plan.

En effet, les sommes recueillies sous forme de primes auprès des centaines de milliers d'assurés permettent aux sociétés d'assurances d'amasser des sommes énormes qui viennent s'investir dans le pays sous forme de placements en valeurs mobilières, d'investissements immobiliers ou encore sous forme de prêts hypothécaires. Ainsi, en ce qui concerne l'Egypte, la nouvelle loi sur les assurances qui stipule que la plus grande partie des réserves mathématiques des compagnies d'assurance travaillant dans le pays devra être investie ici-même, permettra à l'Egypte de bénéficier de l'apport de sommes très élevées qui sans aucun doute auront une influence indéniable pour l'économie égyptienne.

L'individu qui contracte une assurance libère ses moyens matériels qu'il peut investir dans des entreprises apportant une large contribution au rouage économique du pays. Ainsi donc, les personnes qui s'assurent, tout en se rendant service elles-mêmes, aident d'une façon indirecte au développement de l'économie nationale du pays.

Par les capitaux énormes qu'elles détiennent, par les moyens importants qu'elles mettent à la disposition de leur pays, les sociétés d'assurances constituent une des colonnes de base de l'édifice économique national.

L. N.

(Lire la Suite en page 17)

D'UNE SEMAINE A L'AUTRE

La Revue Politique Égyptienne

EN HAUTE-EGYPTE.

L'activité politique dont on fait preuve dans les milieux dirigeants a eu cette semaine, une répercussion curieuse: le président du conseil, le président du Sénat, le président du Wafd et leurs amis se sont tous trouvés réunis dans les grands centres de Haute-Egypte, Louxor et Assouan.

Coincidence ou autre, le fait a été remarqué.

Nous pencherions, en ce qui nous concerne, pour la première hypothèse.

LE BUDGET 1940-1941.

On comprend que Hussein Sirry pacha garde le silence le plus absolu sur son projet de budget. Il ne peut rien divulguer avant d'avoir saisi le Parlement.

Mais, comme toujours en pareille circonstance, les informations plus ou moins authentiques ne manquent pas.

Voici ce qui a paru à ce propos dans la presse quotidienne et qui mérite, croyons-nous, quelque créance. Le montant total du budget s'élèvera à 44 millions de livres.



Au début, étant données les nécessités de la défense nationale, les crédits demandés par les divers ministères se seraient élevés à 47 millions de livres, alors que le chapitre des recettes ne dépassait pas les quarante millions d'où un déficit de 7 millions. Le ministre des Finances réussit à réduire les dépenses de trois millions alors que divers chapitres des recettes furent augmentés, de sorte qu'on estime que le budget sera finalement balancé aux environs de 44 millions de livres sans avoir recours à la réserve.

Le projet du budget sera accompagné comme d'habitude d'une note explicative du ministre dans laquelle il passera en revue non seulement les finances publiques mais aussi l'économie du pays.

Le ministre des Finances a tenu absolument à ne pas avoir recours à la réserve que dans certains cas déterminés et pour des sommes relativement minimes car il estime que dans la situation actuelle le budget doit être balancé par les recettes générales même en ce qui concerne les dépenses supplémentaires nécessitées par le réarmement. Il se pour-

rait que le recours à la réserve ne soit pas nécessaire ou tout au plus, en cas de nécessité absolue, les sommes prélevées sur la réserve ne dépasseront pas un million de livres.

NOUVELLES TAXES ?

Nos confrères croient par surcroît que l'impôt sur la succession est prévu dans les rentrées budgétaires de même que quelques augmentations des droits de douane et des droits d'accises.

On ne sait pas, toutefois, sur quels articles portent ces augmentations.

LES AFFAIRES SOCIALES.

Le ministère des Affaires Sociales, jusqu'ici cendrillon de l'Etat égyptien, va enfin être doté d'un budget digne de sa mission.

On lui accordera une somme de 2 millions de livres qui sera surtout utilisée pour l'amélioration des conditions de vie dans les villages.

Il nous revient qu'on travaille très sérieusement au ministère afin d'entrer dans le domaine des réalisations pratiques.

Souhaitons le.



BALANCE COMMERCIALE.

La balance commerciale pour 1939, dont les chiffres définitifs viennent d'être publiés, s'équilibre autour de

34 millions de livres d'importation et autant d'exportation.

Le fait est digne d'intérêt car en 1938 la différence entre importations et exportations était de 7 millions en faveur des premières. Il est vrai, par contre, que dans l'ensemble le mouvement a baissé en



1939. Car malgré l'augmentation de certains droits, les recettes douanières du 1er mai 1939 au 17 janvier 1940 à L.E. 13.328.375 contre L.E. 14.058.103 pour la même période 1938-1939.

La répercussion de la crise européenne sur le mouvement commercial, à partir de Septembre dernier, s'est nécessairement fait sentir ici.

LE PROJET D'ASSOUAN.

D'après des renseignements que nous tenons de source certaine, l'opinion des milieux responsables est faite sur la nécessité de procéder à la réalisation du grand projet d'électrification du barrage d'Assouan.

Il y aurait, toutefois, au sein du Cabinet certaines résistances qui, croit-on, pourront être surmontées.

Pour le bien du pays, il faudrait qu'on entre enfin dans le domaine de l'exécution.

Puisque tout le monde est convaincu, qu'on n'hésite plus.

LE SEMAINIER.

BANCO

ITALO-EGIZIANO

SOCIÉTÉ ANONYME ÉGYPTIENNE

CORRESPONDANT

DU TRÉSOR ROYAL ITALIEN

TOUTES LES OPÉRATIONS DE BANQUE

SERVICE DE COFFRES-FORTS PRIVÉS

En Marge de la Guerre

CONSOMMATION ET ÉPARGNE

La situation privilégiée de l'Egypte

Il est impossible d'exagérer l'importance en temps de guerre, surtout pour un pays belligérant, d'un équilibre entre la consommation et l'épargne basé sur des facteurs différents de ceux qui existent en temps de paix. (Il est évident que nous employons ici le mot « guerre » dans le sens de conflit entre grandes puissances, comme celui qui met actuellement aux prises le Bloc franco-britannique et l'Allemagne).

Lorsque l'état de guerre n'existe pas les consommateurs sont libres de dépenser leurs revenus en partie ou en entier, comme bon leur semble. C'est à eux de fixer suivant leur situation personnelle, la proportion de ces revenus qui doivent couvrir leurs besoins immédiats ainsi que la fraction qui sera épargnée, conservée dans les bas de laine, déposée auprès des Instituts de Crédit, placée en diverses valeurs mobilières ou non: actions, obligations, rentes, immeubles, entreprises diverses, etc...

Il est vrai que cette liberté n'est pas complète: le gouvernement intervient déjà en temps de paix pour réduire les revenus par l'imposition de taxes et droits de toutes sortes.

A ce point de vue et jusque il y a quelques mois seulement les habitants de l'Egypte jouissaient d'une liberté exceptionnelle qu'ils ont fini par perdre, en partie, heureusement. Une portion de nos revenus fixée par la loi est maintenant consacrée au paiement des nouveaux impôts qui ont été mis en vigueur: impôts directs (bénéfices, salaires...) et indirects (droits de douanes, droits de timbres, droits d'accise...)

Le choix que nous pouvions exercer auparavant pour la totalité de nos revenus ne nous est plus laissé maintenant que pour une partie de ces deniers. Notre liberté a été donc réduite, mais, en voyant ce qui se passe dans d'autres pays, même en temps de paix, nous pouvons encore nous estimer très heureux.

Tout à l'opposé, considérons, en effet le cas de l'Allemagne, par exemple. Depuis sa défaite de 1918 ce pays n'a pratiquement pas eu de répit. L'inflation, les impôts, les emprunts forcés, et les mesures financières « extraordinaires » compliquées prises par les

Nazis n'ont jamais permis aux allemands d'être réellement maîtres de leurs revenus.

Au temps de l'inflation, le peuple allemand ne se rendait même pas compte de la valeur exacte, ou plutôt pour parler plus correctement, du pouvoir d'achat plus ou moins précis de ses revenus ou de ses capitaux. Le prix des objets de consommation augmentant à vue d'oeil et dans des proportions astronomiques, la question d'un équilibre quelconque entre la dépense et l'épargne ne se posait plus.

Quand la valeur de la monnaie et le niveau des prix sont stables il est plus ou moins facile de calculer en déduisant les impôts directs que nous devons payer, la partie de nos revenus que nous devons dépenser pour couvrir nos besoins, et celle qu'il nous est loisible d'épargner. En période d'inflation un tel calcul répond à une impossibilité surtout lorsqu'on se trouve engagé sur la pente fatale qui mène par l'accroissement illimité de la circulation du papier-monnaie (sans augmentation parallèle de celle des produits) et la chute continue de la valeur de la monnaie, vers l'écroulement total.

Un Etat qui émet du papier-monnaie voit son pouvoir d'achat augmenter au détriment de celui des particuliers. Mais on ne peut assimiler ce phénomène à celui qui se produit lorsque l'Etat a recours à l'impôt ou à l'emprunt. Dans ces deux derniers cas le revenu des consommateurs est réduit d'un montant que l'on peut déterminer dans une très grande mesure. Au contraire, lorsqu'il y a émission de papier-monnaie, il se produit au début une véritable superposition de pouvoir d'achat économique non justifiée d'où hausse des prix, d'où nécessité pour l'Etat de faire face à cette hausse, d'émettre de nombreux billets sans contrepartie commerciale, et ainsi de suite. On ne tarde pas à tourner dans un cercle vicieux qui peut n'être rompu que par une catastrophe financière et économique.

Or le peuple allemand a connu une inflation terrible dont les répercussions ont été des plus profondes. Le peuple allemand a surtout vu ses misères s'accroître depuis l'avènement du Nazisme au pouvoir, et le réarmement à ou-

trance. Une partie de plus en plus imposante de ses revenus lui a été enlevé par suite de l'application d'impôts frappant sans pitié aussi bien le revenu que le capital, et de l'émission d'emprunts forcés qui en l'occurrence pouvaient laisser au moins une faible illusion au « prêteur » qu'un jour l'Etat lui rembourserait ce qu'il lui avait « emprunté ».

Le peuple allemand depuis des années ne se demande plus quelle partie de ses revenus il peut épargner mais si ce qu'on lui laisse entre les mains suffit à couvrir même ses besoins immédiats.

Si tout cela s'est passé en temps de paix, on n'ose se demander ce que la guerre a dû produire. Le problème de l'équilibre de la consommation et de l'épargne ne doit plus se poser aujourd'hui que pour une minorité d'allemands.

Dans les pays libres il continue à se poser au contraire pour la grosse majorité de la population.

En Egypte comme nous l'avons déjà dit, nos revenus sont depuis quelque temps et dans une certaine mesure réduits par les nouveaux impôts. Maintenant en période de guerre une nouvelle diminution de notre pouvoir d'achat est due à la hausse du coût de la vie qui nous oblige à consacrer une plus large part de nos revenus pour notre consommation, et une part moins importante pour l'épargne. Nous avons cependant une marge toujours importante pour exercer notre choix. Nous ne sommes pas en guerre. Nous n'avons pas à entretenir des millions d'hommes, sur pied de guerre, à renouveler continuellement des milliers de tonnes de matériel détruits dans le combat. Nous n'avons pas à songer à engouffrer des sommes illimitées dans les fabriques de canons, de mitrailleuses, d'avions, de navires, de sous-marins, d'auto-blindées. Certes nous sommes amenés par les circonstances à réduire notre consommation dans une certaine mesure. Mais c'est tout. A part cela, pas la moindre entrave. Dans les limites que nous indiquons nous pouvons consommer ou épargner comme bon nous semble. On se rend donc compte à quel point notre situation est privilégiée.

(Lire la Suite en page 15)

OR OU PAPIER

L'AFFAIRE DES OBLIGATIONS SUEZ

Une seule semaine nous sépare de la date à laquelle doit être plaidée, devant la Cour d'Appel Mixte, l'affaire des Obligations Suez. Nous estimons, dans ces conditions, opportun de reproduire ci-après la note en réplique des obligataires qui résume toute leur thèse.

IRRECEVABILITE

1. — Outre les arguments déjà exposés pour démontrer l'irrecevabilité de l'intervention, en degré d'appel, d'un actionnaire ou d'un créancier de la Compagnie de Suez, qu'il nous soit permis de rappeler quelques-unes des décisions rendues en la matière par la jurisprudence française appliquant les principes exposés par l'arrêt de la Cour Mixte toutes Chambres réunies du 27 décembre 1932 (B.L. J. 35 121).

Arrêts Cour Aix 1898 sous Cass. 9 janvier 1900. S. 1902.1.233 Cass. 31 mars 1904 S. 1910.1.367. Cass. 15 juin 1911 S. 1914.1.477. Cass. 1er février 1926 S. 1926.1.134. Cass. 23 février 1920 S. 1911.1.165. Cass. 30 décembre 1926 S. 1930.1.131.14 avril 1934 S. 1934.1.222.

Quelques-uns de ces arrêts ont retenu que l'intervention en appel est irrecevable alors même que l'intervenant se borne à s'associer aux conclusions d'un appelant. (S. 1902.1.233).

(Voir pour les actionnaires d'une Société Anonyme l'arrêt de la Cour de Cassation du 31 mai 1937 S. 1937.1.267. Voir aussi Journal des Sociétés 1901 page 314).

AU FOND

— A —

LA MONNAIE ACTUELLE DE LA DETTE

2. — Analysant la nature du contrat existant entre la Compagnie débitrice et ses obligataires, les principes généraux du droit et la nationalité de la Compagnie débitrice, le Trésor Britannique s'efforce de démontrer dans ses conclusions que le franc de la dette obligataire de la Compagnie du Canal est nécessairement le franc du système monétaire égyptien.

Cette thèse est si violemment contredite par les conditions et circonstances historiques des émissions des obligations litigieuses, que la Société Civile se voit contrainte de la corriger, en soutenant que le franc des obligations litigieuses est le franc français en France et le franc dit égyptien en Egypte.

Au regard de ces thèses discordantes, malgré toute la subtilité de la défense de la Société Civile, il suffit de placer un des considérants de l'arrêt de cette Cour du 4 juin 1925, proclamant en termes qui ne devraient laisser place à aucune discussion « que le franc « qu'avaient en vue tant le Vice-Roi d'Egypte que M. De Lesseps, « n'était ni le franc dit français, « ni le franc dit égyptien, mais... »

Ce **mais**, dans cette forme où s'exprime la pensée de la Cour, entend signifier que la monnaie qui sera définie est **AUTRE** que le franc dit français et le franc dit égyptien...

« ...mais que ce franc était le « franc tout court le franc universel d'un étalon monétaire « commun à plusieurs pays, ayant « une valeur fixe et déterminée en « Egypte où le louis d'or avait « cours légal en vertu des dispositions législatives de 1834 ».

Soutenir que la Cour, après avoir formellement déclaré que le franc de la Compagnie de Suez n'était **NI** le franc dit français **NI** le franc dit égyptien, a donné dans la même phrase où cette exclusion catégorique était formulée, une définition de ce franc qui se confond avec celle du franc dit égyptien (Trésor Britannique) ou qui établit que ce franc est **à la fois** le franc dit français et le franc dit égyptien (Société Civile) c'est soutenir que la Cour a laborieusement affirmé un non-sens.

3. — A la vérité, toute cette discussion paraît oiseuse si on rappelle que les obligataires de la Compagnie de Suez se présentent actuellement en justice, nantis, non seulement de leurs titres, mais aussi et en outre :

a) d'un arrêt rendu par la Cour le 4 juin 1925, qui a interprété le titre et défini **au profit de tous les obligataires** la monnaie de la dette;

b) d'une déclaration officielle de la Compagnie débitrice publiée dans le Bulletin Décadaire du 5 octobre 1931 (n° 3) fixant au profit de **tous les obligataires** l'interprétation que la Compagnie donnait et **s'engageait à donner à l'avenir**, des dispositions de cet arrêt du 4 juin relatives à la monnaie de la dette ;

c) d'une série de ratifications régulières données à cette interprétation et à cet engagement par les actionnaires et tous les participants aux bénéfices de la Compagnie et d'une série d'exécutions

volontaires de ces engagements, accomplis publiquement et sans réserve de 1931 à 1935.

4. — De même qu'on ne saurait passer sous silence ou ignorer les considérants de l'arrêt du 4 juin 1925, lorsqu'on entend discuter les énonciations des titres des obligations litigieuses, les principes régissant le contrat ou les conditions et circonstances des émissions de ces titres, — de même on ne peut ignorer l'engagement publié le 5 octobre 1931, les actes d'exécutions et les ratifications qui ont suivi cet engagement, **si on veut mettre en question l'interprétation des considérants et des dispositions de l'arrêt du 4 juin 1925.**

Le 5 octobre 1931, à la suite de la dépréciation de la livre égyptienne par rapport à l'or, dans son Bulletin Décadaire, la Compagnie de Suez annonçait qu'elle paierait « **en Egypte** » les coupons et les titres amortis de ses obligations, « **EN FRANCS OR** ».

Pour donner plus de publicité encore à cet engagement la Compagnie du Canal demandait aux Commissions des Bourses du Caire et d'Alexandrie de l'afficher sur les Tableaux de ces marchés.

En prenant cet engagement, la Compagnie de Suez entendait évidemment exécuter correctement l'arrêt du 4 juin 1925, dont elle fournissait ainsi une interprétation explicite et solennelle.

Mais en admettant, par pure hypothèse, que cet arrêt n'obligeait pas la Compagnie débitrice à payer ses obligataires en Egypte en francs-or, après la dépréciation du franc dit égyptien par rapport à l'or, **cet engagement de la Compagnie ne l'obligeait pas moins à l'égard de tous ses obligataires, passés et futurs, de la même manière que si la Compagnie l'avait inséré sur tous les titres en circulation. Désormais, les obligations Suez étaient payables en Egypte en francs or et non en francs égyptiens.**

5. — Après cet engagement formel et l'exécution qu'elle lui a donné de 1931 à 1935, la Compagnie pourrait-elle soutenir que le franc de ses obligations est le franc dit égyptien ? Evidemment non.

Pourrait-elle recourir devant la Cour en interprétation de l'arrêt du 4 juin 1925 pour faire dire pour droit que la Cour a entendu définir le franc de ses obligations comme étant le franc dit égyptien ? Evidemment, pas davantage — car

malgré toute interprétation contraire de cet arrêt, son engagement n'en demeurerait pas moins valable et constituerait simplement un engagement nouveau régulièrement assumé par la Compagnie de Suez et l'obligant de la même manière que les autres clauses inscrites sur le titre.

6. — Il est à peine besoin d'ajouter que pas plus que la Compagnie du Canal, ses actionnaires ou participants aux bénéfices ne pourraient former de recours en interprétation de l'arrêt du 4 juin 1925 pour essayer d'annuler ou d'atteindre l'engagement pris par la Compagnie de Suez au profit des obligataires le 5 octobre 1931.

Comment les actionnaires pourraient-ils discuter la régularité de l'interprétation officielle du Conseil d'Administration du 5 octobre 1931, lorsqu'ils l'ont ratifiée expressément :

1° par l'approbation des bilans de la Compagnie de 1931 à 1935, enregistrant le paiement en or des coupons et titres amortis de la dette obligataire ;

2° en demandant eux-mêmes à la Cour en décembre 1931 (après la dépréciation du franc dit égyptien) le paiement de leurs intérêts statutaires en base du capital à sa valeur en francs or ;

3° en recevant effectivement ces intérêts statutaires de 1931 à 1935 en base de la valeur du franc-or ?

7. — Ainsi s'écroulent irrémédiablement la démonstration laborieuse du Trésor Britannique et celle de la Société Civile tendant à établir que la monnaie de la dette obligataire de la Compagnie n'est pas **actuellement** le franc-or — mais le franc dit égyptien ou à la fois franc dit français en France et le franc dit égyptien en Egypte.

L'interprétation de l'arrêt de la Cour du 4 juin 1925 dans ses dispositions relatives à la nature de la monnaie de la dette obligataire, **n'est plus discutable depuis le 5 octobre 1931**, par la Compagnie de Suez, ses actionnaires et ses participants aux bénéfices.

Cette interprétation a été expressément fournie et toute équivoque (en admettant qu'elle ait pu exister) a pris fin par l'exécution volontaire et continue de la Compagnie, ratifiée par tous les intéressés.

C'est pourquoi il ne paraît pas nécessaire de souligner l'erreur commise par la défense du Trésor Britannique qui s'évertue à incorporer dans l'arrêt de 1925, le dispositif du jugement rendu par le Tribunal Civil du Caire dont la Cour était saisie et dont elle a contredit et rejeté toute la motivation en se bornant à **continuer LA CONDAMNATION** prononcée par les premiers juges.

On est surpris de voir la défense du Trésor Britannique tirer de cette confirmation **de la condamnation prononcée par les premiers juges**, cette singulière conséquence de l'attribution du **dispositif** du jugement appelé au texte de l'arrêt rendu dont cependant toute la motivation constitue la plus éclatante réfutation de la thèse juridique adoptée par les premiers juges.

En d'autres termes si le dispositif du Tribunal Civil du Caire doit être considéré comme le dispositif de l'arrêt rendu par la Cour, cet arrêt constituerait un monument d'incohérence juridique.

— B —

LES DROITS ACQUIS PAR DECISION DE JUSTICE

8. Après avoir soutenu (et avec quelle énergie !) jusqu'en 1925, que le franc de sa dette était le franc français, la Compagnie de Suez n'aurait jamais songé à proclamer le 5 octobre 1931, que le franc de cette même dette était le franc or (**au seul bénéfice de ses obligataires**) si elle n'était convaincue qu'elle ne faisait ainsi **qu'exécuter** correctement la décision de cette Cour du 4 juin 1925 qui avait défini la monnaie de la dette.

C'est en exécution de cet arrêt que la Compagnie du Canal a payé ses obligataires en francs or après la dépréciation du franc dit égyptien par rapport à l'or.

C'est toujours par une interprétation identique de cet arrêt que le Trésor Britannique a demandé à la Cour en Décembre 1931 le paiement de ses coupons arriérés en francs or et non en francs égyptiens, ratifiant ainsi — si besoin était — la déclaration de la Compagnie du 5 Octobre 1931.

C'est enfin, par une interprétation identique et continue qu'en exécution des arrêts du 4 Juin 1925 (obligataires) et du 18 Juin 1931 (actionnaires), les coupons d'intérêts et les titres amortis pour les obligations et pour les actions ont été payés de 1931 à 1935 **en francs or et non en francs égyptiens**.

C'est donc et nécessairement pour obtenir la continuation de **l'exécution en la même forme, de l'arrêt de 1925, suspendue depuis Mai 1935, que les obligataires ont introduit la présente action.**

C'est dans l'arrêt de 1925, dont l'interprétation sur la matière litigieuse ne peut plus être discutée par la débitrice que la **présente action des obligataires trouve sa source et son titre.**

9. — C'est dans ce sens seulement que les concluant ont soutenu dans leurs précédentes conclusions que tous les obligataires de la Compagnie pouvaient se prévaloir de la chose jugée par l'arrêt de 1925, invo-

quer tous et indistinctement cet arrêt comme étant rendu à leur profit et se présenter tous indistinctement (et non seulement les obligataires en cause) comme bénéficiaires des dispositions de cet arrêt dont ils ont tous le droit de demander l'exécution à la Compagnie débitrice.

Il ne s'agit nullement, comme on voit, d'opposer aux appelants, une exception de chose jugée tendant à faire déclarer irrecevable leur action. Il s'agit, une fois encore, de soutenir ce que le Tribunal du Caire par jugement définitif et contradictoire du 22 Juin 1925 consacré, à savoir que tous les obligataires de la Compagnie pouvaient invoquer le bénéfice de l'arrêt du 4 Juin 1925 qui « imposait le même traitement pour tous les obligataires ».

La Compagnie l'a reconnu par l'exécution donnée à cet arrêt **après le jugement du 22 Juin 1925 dont elle n'a pas songé à relever appel.**

Tous les obligataires de la Compagnie du Canal sont vrais et légitimes bénéficiaires des dispositions de l'arrêt du 4 Juin 1925; tous les obligataires sont également bénéficiaires de l'interprétation que la Compagnie en a donné par la déclaration du 5 Octobre 1931, et par l'exécution volontaire, continue et solennelle qu'elle en a fournie depuis 1925 à 1935.

Tous les obligataires sont donc fondés à soutenir également que le décret de Mai 1935 en base duquel la Compagnie A SUSPENDU L'EXECUTION DE L'ARRET DE 1925, ne s'applique pas et ne saurait s'appliquer aux droits consacrés par décision définitive de la Justice.

En soutenant cette thèse, les obligataires sont convaincu qu'elle représente fidèlement l'opinion du législateur égyptien de 1935. Cette conviction est fondée sur la déclaration faite à l'Assemblée Générale des Actionnaires de la Compagnie du Canal de Juin 1935, par Mr. le Marquis de Vogué en ces termes :

« Au surplus dans la préparation de ce décret que nous avons suivie — est-il besoin de la dire — avec une attention vigilante, il avait d'abord été prévu que les situations déjà créées par des décisions judiciaires passées en force de chose jugée seraient exceptées de son application. Si cette exception, qui visait notre Compagnie, ne figure pas au texte qui a vu le jour, après des négociations où nous ne fûmes pas partie, c'est, nous a-t-on dit en Haut-Lieu, parce qu'elle était inutile, le décret en question ne nous concernant pas.

10. — Pour atteindre cette thèse,

les appelants et intervenants adverses devraient démontrer que le décret de Mai 1935 n'a pas seulement détruit la portée de la clause or dans les contrats internes et internationaux, mais encore détruit et anéantit les droits consacrés par décision définitive de Justice.

On peut attendre avec sérénité cette impossible démonstration dont le seul énoncé avère l'intolérable absurdité.

— 0 —

LE DECRET DU 2 MAI 1935 ET L'INTERET NATIONAL

11. — En dehors de ce motif péremptoire, il existe d'autres considérations d'égale valeur pour écarter l'application à l'espèce des dispositions du décret loi du 2 Mai 1935.

Tout d'abord, on nous permettra de rappeler :

1.) que sur les 325.000 obligations de la Compagnie de Suez, actuellement en circulation, 250.000 obligations au moins sont domiciliées en Egypte — tandis qu'il n'existe pratiquement en Egypte ni porteurs d'actions ni porteurs de parts civiles ou de fondateur.

2.) que ces 250.000 obligations ont une valeur de 5 millions de livres, lesquelles, suivant la décision de la Cour, seront 5 millions de livres OR (soit environ 10 millions de livres au cours actuel du sterling) ou 5 millions de livres papier.

3.) que si la Cour, contre toute vraisemblance, décidait que par application du décret du 2 Mai 1935, les obligations litigieuses seront désormais payables en francs égyptiens et non en francs or — l'économie égyptienne perdrait une valeur en capital de 5 millions de livres au bénéfice exclusif de l'économie étrangère (qui détient les actions et parts bénéficiaires de la Compagnie) et perdrait en outre, l'immense bénéfice résultant en temps de guerre pour l'Egypte de la possession de 5 millions de livres en valeur or dans les portefeuilles de ses nationaux ou résidents.

On peut dire que l'arrêt de la Cour qui rejetait la demande des obligataires, équivaudrait économiquement à une décision consacrant une sortie d'or métallique du pays vers l'étranger de 5 millions de livres — or (équivalant environ aux réserves d'or de la Banque d'émission), contre paiement à l'Egypte de 5 millions de livres papier en instance de dépréciation.

12. — Le fait de l'existence du même litige devant les Tribunaux Français doit être retenu. Si croyant appliquer correctement le décret de 1935, la Cour Mixte rejetait les demandes des obligataires égyptiens, il est probable que les obligataires égyptiens se dessaisi-

ront de leurs titres au profit de porteurs français qui auraient alors tout le bénéfice de la décision des Tribunaux français, laquelle en l'état de la législation et de la jurisprudence française, ne saurait faire de doute, puisque le décret du 2 Mai 1935 ne saurait être invoqué en France (voir Bord, pièces 4 et 5).

D'autre part, le Gouvernement égyptien à qui reviendra l'exploitation du Canal à l'expiration de la concession a tout intérêt à maintenir le principe formulé par trois arrêts de la Cour d'Appel Mixte suivant lequel la monnaie de la Compagnie de Suez, est la monnaie or. Ces arrêts de 1922, 1925 et 1931, ont retenu que la Compagnie de Suez a un statut monétaire unique pour le droit de transit, pour ses obligations et pour ses actions, c'est à dire, que la monnaie de sa concession, de ses actions et de ses obligations est la même et que c'est la monnaie or. Ce principe du statut monétaire unique de l'exploitation de la Compagnie profitera à l'Egypte à l'expiration de la concession, lorsque l'Egypte fixera les droits de transit à percevoir à son propre profit.

13. — Ces faits ne pouvant être contestés, il en ressort d'une manière éclatante que l'application à la présente espèce du décret du 2 Mai 1935 est violemment contraire à l'intérêt national de l'Egypte. Or cette Cour a déjà retenu dans son arrêt du 31 Mars 1938, que la règle édictée par ce décret « ne doit pas être appliquée avec rigidité et que les Tribunaux doivent veiller à ce que l'application de la loi ne nuise pas aux intérêts qu'elle a pour objet de protéger ».

On doit invoquer également en ce sens l'arrêt rendu par cette Cour le 20 Mai 1939 affaire Ibrahim Sabbaah — et le jugement rendu dans l'affaire des obligations Land Bank par le Tribunal Civil d'Alexandrie (Journal des Tribunaux No. 2375 page 6).

Les principes posés par ces décisions ont d'ailleurs toujours été consacrés par la jurisprudence dans l'application des lois monétaires.

La Cour Française de Cassation dans un arrêt du 7 Juin 1920 — le premier rendu en la matière, a dit :

« Les lois monétaires participent du caractère des lois de police et de sûreté intéressant l'ordre public... »

« Mais l'ordre public exclusivement fondé sur un intérêt national, n'est intéressé au cours forcé de billet de Banque qu'en ce qui concerne les paiements effectués en France par des Français et un étranger débiteur d'une monnaie déterminée par la convention ne peut réclamer

en France le bénéfice du cours forcé.

(D.P. 1920 — I — 137)

Puisque l'ordre public est exclusivement fondé sur l'intérêt national, il en résulte que l'intérêt national domine l'interprétation et l'application des lois monétaires assimilées aux lois de sûreté. C'est ce principe que cette Cour a proclamé dans son arrêt du 31 Mars 1938, dont les obligataires demandent l'application à la présente espèce et personne ne peut contester que l'intérêt national égyptien se confond en l'espèce avec l'intérêt des obligataires.

— D —

LE DECRET DU 2 MAI 1935 ET LE FRANC MONNAIE DE COMPTE

14. — Le jugement dont appel, interprétant l'arrêt du 4 Juin 1925, a lumineusement démontré que la Cour a décidé que le franc de la dette obligatoire de la Compagnie du Canal, n'était ni le franc français, ni le franc dit égyptien, mais le franc pure monnaie de compte internationale, dont la valeur est nécessairement fixée par son poids d'or.

Le décret du 2 Mai 1939 a exclu de son champ d'application le franc des conventions internationales des postes et télégraphes, pour le motif, que ce franc n'est le franc d'aucun pays déterminé, mais une pure monnaie de compte internationale. Ce même motif d'exclusion a dit le Tribunal Civil du Caire, milite en faveur du franc des obligations Suez déjà défini comme une monnaie de compte internationale.

15. — A cet égard, on a imaginé de tirer argument de la différence du poids d'or fin, représenté par le franc international, vingtième partie du Louis d'or et celui fixé par le décret du 28 Avril 1936, pour le franc des droits de transit.

On croit ainsi démontrer que l'unité du statut monétaire de la Compagnie du Canal se trouve brisée et que le franc de la concession n'est pas le franc international mais le franc du système monétaire égyptien.

Cette discussion de centième de gramme d'or fin est oiseuse.

En effet, tout d'abord ce que la Compagnie a payé aux obligataires de 1931 à 1935, en exécution de l'arrêt de 1925, est le franc monnaie de compte internationale, au poids d'or fin par le décret du 2 Mai 1935, pour le franc de certaines conventions internationales.

Quant au franc des droits de transit, il a été défini par le décret en base du système monétaire égyptien qui, depuis 1884, consacre une toute légère différence de poids en faveur de la livre égyptienne or par rapport au louis d'or. On sait en effet, qu'à cette

date, le poids de la livre égyptienne or, qui était auparavant de 8 gr. 544, a été baissé à 8 gr. 500 — tout en conservant sa même valeur par rapport au sterling (97,5) et au louis d'or (77,15). Différence insignifiante destinée à couvrir les frais de frappe, d'assurance et de transport de la livre égyptienne (frappée à l'étranger).

La Compagnie de Suez n'a fait aucune difficulté pour accepter cette réduction d'alignement de la monnaie de transit. Les obligataires en feraient autant et accepteraient sans hésitation que la quantité d'or fin, dont la valeur déterminera le franc de leurs coupons, soit alignée sur le système monétaire égyptien, telle qu'elle est fixée par le décret de 1936.

Mais il n'en résulte pas moins que le franc or payé par la Compagnie aux obligataires de 1931 à 1935, tel qu'il est défini par l'arrêt de 1925, a le poids d'or indiqué par le décret de Mai 1935, pour le franc monnaie de compte internationale, ce qui suffit à justifier la motivation sur ce point du jugement dont appel.

— E —

LE DECRET DE MAI 1935 ET L'INTENTION DU LEGISLATEUR

16. — On a enfin voulu faire état pour montrer l'intention du législateur d'inclure les obligations Suez, l'application du Décret du 2 Mai 1935 — du fait que le décret ultérieur de 1936, en définissant le franc des droits de transit en base de la valeur or, n'a rien dit de la monnaie des obligations.

Comment l'Etat qualifie pour interpréter, ou adapter les termes d'un acte de concession, aurait-il pu intervenir dans l'interprétation des termes d'un contrat privé et d'une décision de Justice ?

17. — On a également voulu, à cet égard, tirer partie du discours prononcé au Parlement par S.E. Makram Ebeid Pacha, Ministre des Finances, à l'occasion du dépôt au Parlement pour ratification du décret du 28 Avril 1938.

Mais Makram Ebeid Pacha n'était l'auteur ni du décret de Mai 1935, ni du décret d'Avril 1936. Son opinion — dont la tendance politique est notoire — n'a donc pas de valeur, quant à la détermination de l'intention du législateur de 1935 et 1936.

Au contraire S.E. Aly Maher Pacha, dont le Ministre des Finances, le regretté Abdel Wahab Pacha, avait proposé le décret de Mai 1935, et qui avait lui-même négocié l'accord avant abouti au décret d'Avril 1936, était d'un avis nettement contraire à celui de S.E. Makram Ebeid Pacha.

S.E. Aly Maher Pacha soutenait devant le Sénat, contre l'opinion de Makram Ebeid Pacha, que le décret 1936 ne devait pas être sou-

mis à la ratification du Parlement (auquel il ne l'avait pas soumis) parce que ce décret n'était qu'un acte **interprétatif de la concession** et non un acte **modificatif**.

(Voir son discours dans le Recueil des p.v. du Sénat en date du 24/6/36).

Au Sénat, Aly Maher Pacha, déclara avoir dit à S.E. Nahas Pacha, son successeur à la Présidence du Conseil :

« L'opinion des juristes soutient que l'accord conclu entre le Gouvernement et la Cie. du Canal est un pacte définitif, qui n'a pas besoin de la ratification du Parlement. La raison en est que cet accord n'entraîne aucune modification aux stipulations de l'acte de concession, mais qu'il s'est limité à donner **une interprétation d'ordre pratique** de certains points contenus dans cet acte.

18. — Comme on voit, l'auteur des décrets en discussion était en contradiction absolue avec S.E. Makram Ebeid Pacha, quant au caractère des dispositions qu'ils renferment. Cela suffit pour retirer toute valeur juridique interprétative aux affirmations à tendance pontique, prononcées par S.E. Makram Ebeid Pacha à la Tribune du Parlement.

Il suffit de se référer au texte même du décret de 1936 pour fixer l'intention véritable du législateur d'adapter **la monnaie de la concession de Suez au nouveau système monétaire égyptien**. En effet le préambule du décret énonce :

« Vu les arrêtés No. 31 du 12 Janvier 1928 et No. 103 du 30 Novembre, 1930... »

Ces deux arrêtés avaient éliminé de la circulation les louis d'or de l'Union Latine et décidé qu'ils seraient dorénavant considérés comme ouvrages d'or. L'ancien tarif du louis d'or était désormais inexistant. Le Gouvernement entendait donc **adapter** la monnaie de la concession du Canal de Suez au système monétaire égyptien. Pour cela il définissait à nouveau les droits de transit, **toujours en monnaie égyptienne or, équivalant au franc or de la concession originelle**.

— F —

L'EQUITE

19. — Sir John Simon, Chancelier de l'Echiquier, a déclaré aux Communes, le 18 Mai 1939, que le Trésor Britannique, venait d'encaisser pour la seule année 1939, un dividende de Lstg. 1.699.260, représentant approximativement le 41 o/o du prix d'achat en sterling en l'année 1876, des actions qu'il possède.

Cela après provision faite par la Compagnie, pour le paiement en valeur or des coupons et titres amortis des obligations en circulation.

On n'a pas contesté ex-adverso, qu'en cas d'infirmité par la Cour du Jugement dont appel, ce dividende global annuel serait seulement augmenté de Lstg. 30.000, environ (au cours actuel du sterling).

Au regard de ces chiffres, il faut placer pour l'économie nationale égyptienne, au cas où la Cour infirmerait le jugement dont appel la perte en capital d'une valeur de 5 millions de livres, la perte des avantages immenses que vaudrait à ce pays en temps de guerre, la détention d'un portefeuille or de 5 millions de livres, la perte d'un revenu annuel de 200.000 livres environ avec les conséquences directes pour le Trésor Egyptien, de la diminution correspondante des impôts sur les revenus.

Ces chiffres se passent de tous commentaires.

20. — Pour terminer, on nous permettra de reproduire d'après le journal des Tribunaux Mixtes un extrait de la plaidoirie du Bâtonnier Padoa, devant la Cour en 1925, en complément nécessaire aux extraits des conclusions des autres défenseurs des obligataires dans la même instance reproduits dans les conclusions du Gouvernement Britannique :

« Me. Padoa reproche à la « Compagnie d'être vraiment « bien mal placée pour soutenir « que sa dette soit exclusive de « tout paiement en or, puisque, « rappelle-t-il, elle travaille en « or, elle perçoit en or, elle « compte en or, lorsque son acte « de concession parle de francs « tout court, ce sont des francs « or; quand elle fixe un tarif en « francs tout court, ces francs « sont aussi des francs or; les « statistiques qu'elle publie des « droits de transit qu'elle perçoit « et que sont indiqués en francs, « visent aussi des francs or.

« Comment pourrait-on soutenir que pour l'obligation, il « ne s'agirait pas d'une créance « or ?... »

« Il est impossible que la Compagnie puisse faire admettre « que le franc est un franc or « quand il s'agit de prendre et « puis un franc papier quant il « s'agit de rendre... »

Les concluants persistent avec confiance.

THE ANGLO-EGYPTIAN OILFIELDS

La production des puits de l'Hurghada et de Ras Gharib pour la semaine au 19 Janvier 1940 s'est élevée à 15.721 mètres cubes de pétrole brut, contre 11.431 m.c. en 1939 à la même époque.

Depuis le 1er Janvier 49.237 m. c. contre 31.452 m.c., soit en plus 15.845 m.c.

LA GUERRE ET LE CHOMAGE

Une communication du Bureau International du Travail

Quel a été l'effet de quatre mois de guerre sur le chômage ?

On aurait pu croire que la mobilisation d'énormes masses d'hommes et l'intensification de la production d'armes et de munitions allait supprimer le chômage dans les nombreux pays touchés plus au moins directement par les événements. Mais les informations recueillies par le Bureau International du Travail montrent que la guerre a eu sur les marchés nationaux de l'emploi une influence beaucoup plus complexe.

Dans la plupart des pays belligérants et dans beaucoup de pays neutres, le chômage a augmenté au cours du premier mois de la guerre et il reste à un niveau relativement élevé.

En Grande-Bretagne, le nombre des chômeurs, au milieu d'octobre, dépassait de près de 200,000 le chiffre du milieu d'août, mais au milieu de novembre, il avait baissé de 28,000 par rapport à la mi-octobre.

En France, le nombre des chômeurs a augmenté d'environ 14,000 pendant le premier mois de la guerre.

En Belgique, il s'est accru, le même mois, de plus de 45,000, mais pour diminuer de 29,000 en octobre.

Au Danemark, le chômage, parmi les travailleurs syndiqués, est passé de 9,5 à 16 pour cent à fin octobre et 21,5 pour cent à fin novembre.

Aux Pays-Bas, l'augmentation a été peu importante, mais en Norvège, le pourcentage s'est élevé de 18 pour cent en août à 30 pour cent en novembre.

En Grèce, les restrictions commerciales ont privé l'emploi à plusieurs milliers de travailleurs.

En Allemagne, le nombre des personnes en chômage total est resté bas, mais il semble que le chômage partiel ait augmenté.

En Suisse, la situation sur le marché de l'emploi, ne s'est pratiquement pas modifiée.

En Amérique, le chômage a augmenté au Chili mais a diminué au Canada et aux Etats-Unis.

Ceux qui se rappellent les conditions qui existaient lors de la dernière guerre ne trouveront pas ces aggravations du chômage aussi surprenantes qu'elles peuvent paraître au premier abord. Actuellement, en réalité, l'accroissement du nombre des chômeurs est nettement moins rapide qu'il l'a été en 1914. Les premières semaines de la guerre mondiale avaient vu en Allemagne le niveau du chômage s'élever dans une telle mesure qu'un quart des travail-

leurs industriels non mobilisés étaient sans emploi. Pour la Grande-Bretagne, on ne dispose d'aucune statistique globale comparable, mais le Ministre du Travail a déclaré récemment que, " au second mois de la dernière guerre, l'indice syndical du chômage s'était élevé au double du chiffre qu'il avait atteint avant l'ouverture des hostilités".

D'où proviennent ces chômeurs supplémentaires ? Il y a eu évidemment de nouvelles demandes de main-d'œuvre pour certaines branches d'activité, mais, d'autre part, beaucoup de petites entreprises ont fermé et beaucoup de petits métiers ont été désorganisés par les mobilisations et les évacuations de populations civiles.

En France, par exemple, près de la moitié de l'ensemble des chômeurs du pays sont concentrés à Paris, c'est-à-dire dans une ville qui a été particulièrement frappée par cette désorganisation de la petite industrie et du petit commerce.

L'accroissement du chômage a une autre cause : comme en 1914, un grand nombre de femmes, à la suite de la mobilisation de leur mari, ont été obligées de rechercher de travail et ont afflué sur le marché de l'emploi. Beaucoup d'autres ont été licenciées, dans les branches d'activité des services personnels. En outre, des masses considérables d'employés et d'ouvriers qui se consacraient à de activités telles que l'industrie du bâtiment ont perdu leur place et n'ont pas encore été absorbés dans l'économie modifiée. Il va de soi que des facteurs saisonniers expliquent également pour une part cette recrudescence du chômage. Enfin, dans beaucoup de pays, des restrictions commerciales ont provoqué une baisse de l'emploi dans les industries

d'exportation et dans les industries utilisant des matières premières importées.

Aux Etats-Unis et au Canada, par contre, on a manifesté de l'optimisme au sujet du chômage, pendant les premières semaines de la guerre. De nombreux chômeurs ont été absorbés par les industries travaillant pour la défense nationale. Néanmoins, les administrations de ces deux pays continuent à mettre le public en garde contre un optimisme exagéré quant aux perspectives d'avenir et soulignent qu'il persiste de profondes "poches de chômage sur lesquelles l'évolution économique provoquée normalement par la guerre n'a exercé, et n'exercera probablement pendant quelque temps, aucune influence fondamentale.

Un des traits particulièrement frappants de la situation actuelle, c'est que, parallèlement à une augmentation assez générale du chômage global, il s'est produit une forte aggravation de la pénurie de travailleurs qualifiés de nombreuses catégories. La Belgique manque d'ouvriers pour ses mines de charbon. Les Pays-Bas ont besoin de travailleurs qualifiés dans plusieurs branches d'activité. La Grande-Bretagne et la France se préoccupent d'assurer un recrutement suffisant de mécaniciens, de machinistes, d'ouvriers spécialisés pour les constructions maritimes, etc., et l'Allemagne prend des mesures pour constituer une réserve de travailleurs possédant les qualifications professionnelles nécessaires. Même aux Etats-Unis, où il existe de vastes "réserves" de chômeurs, la pénurie d'ouvriers qualifiés est d'ores et déjà aiguë dans plusieurs branches industrielles et dans diverses régions du pays.

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.

ÉCHOS ET NOUVELLES

CONSOMMATION LOCALE DU COTON ET GRAINES DE COTON

Du 1er Septembre 1939 au 17 Janvier 1940, la consommation de coton à Alexandrie s'est élevée à 80.966 cantars, et à l'intérieur à 103.397, soit un total de 244.363 cantars.

Celle de graines de coton a été de 469.730 ardebs contre 4644.869 ardebs, laissant un stock au 17 Janvier de 1.114.438 ardebs.

DEVELOPPEMENT DES ECHANGES COMMERCIAUX ENTRE LA FRANCE ET LA SYRIE ET LE LIBAN

Depuis le commencement de la guerre, des facteurs nombreux jouent de plus en plus en faveur du développement des échanges entre la France et les Etats du Levant sous mandat français.

Tout d'abord, l'élimination du concurrent allemand a favorisé les produits pharmaceutiques, les moteurs et appareillages, les tissus de coton et de soie, notamment d'origine française.

Quant aux exportations à destination de la France, elles ont notablement augmenté par suite de la hausse des prix sur le marché français, notamment en lentilles et cocons de vers à soie dont le marché français était avant la guerre presque exclusivement le seul débouché extérieur syro-libanais.

En ce qui concerne les exportations d'oranges et de citrons qui étaient en majeure partie destinées au marché français, le pourcentage à destination de la France ne peut que s'accroître, encore, par suite de l'octroi par la France au Liban d'un contingent de franchise de 100,000 Qxm. pour la saison d'hiver (1er décembre - 1er mars 1940).

Par ailleurs, l'institution du contrôle des changes aura pour effet indirect de développer très considérablement les échanges commerciaux franco - syro - libanais en général.

En effet, l'importation et l'exportation des marchandises en provenance ou à destination de la France, qui restent libre comme par le passé, se trouvent favorisées par rapport aux mêmes opérations avec l'étranger qui sont soumises à autorisation préalable.

De plus, l'institution du contrôle des échanges en Syrie et au Liban a permis au gouvernement français d'instituer une dérogation générale aux prohibitions d'entrée et de sortie de produits originaires de la Syrie et du Liban ou expédiés à destination de ces territoires.

Les milieux commerciaux de Syrie et du Liban se préparent activement à développer, encore, leurs relations commerciales avec la France qui prendraient de ce fait un essor considérable.

De son côté, le Haut-Commissariat français cherche à favoriser les échanges des Etats sous mandat avec la France. La Direction Générale du Ravitaillement vient d'annoncer que les licences d'exportations de légumes secs, demandées en dérogation à

la prohibition générale de sortie, ne seront plus accordées désormais que pour les seules expéditions à destination de la France.

L'EXPORTATION D'ŒUFS EN GRECE

Un demi-million d'œufs d'Egypte sont arrivés ces jours-ci à Athènes où l'on signalait depuis quelque temps une pénurie d'œufs.

FINANCES ÉGYPTIENNES

LE BUDGET DE L'ÉTAT POUR 1940 - 41

Il sera équilibré sans recours à la Réserve

Le projet du budget du prochain exercice financier a été envoyé, il y a quelques jours, à l'Imprimerie Nationale qui en terminera rapidement l'impression pour permettre au Ministre des Finances de le présenter au Conseil des Ministres qui se réunira aujourd'hui.

Comme on le sait, le projet du budget sera accompagné d'une note du Ministre des Finances passant en revue la situation financière, économique et commerciale du pays et l'influence qu'a subie cette situation du chef des circonstances internationales. La note englobera toutes les activités égyptiennes.

Les prévisions des dépenses

En raison des circonstances actuelles et de l'augmentation des dépenses du chef de la hausse du coût de la vie et des dépenses militaires, les prévisions des dépenses budgétaires dans le nouveau budget dépassent de quatre millions de livres environ celles du dernier budget.

Mais, par contre, les prévisions des recettes budgétaires ont été augmentées aussi.

Les prélèvements sur la réserve

Le budget de l'exercice actuel prévoyait un prélèvement de 1.600 mille livres sur la Réserve. Mais en cours d'exercice, il a fallu ma-

jorer ces prélèvements de deux autres millions, portant ainsi le chiffre total pris sur la Réserve à trois millions et demi de livres environ.

Or, des efforts énormes ont été dépensés dans l'étude du nouveau budget pour éviter la répétition de tels prélèvements.

On peut dire aujourd'hui que le projet initial du budget comportait un excédent des dépenses sur les recettes de plus de sept millions de livres. Mais les efforts du Ministre des Finances et de ses collaborateurs ont permis de comprimer les dépenses de trois millions de livres environ et d'augmenter les prévisions des recettes dans la même proportion. De la sorte, on n'aura recours à la Réserve que dans le cas d'extrême nécessité.

Des chiffres

Mais quels sont les chiffres définitifs du nouveau budget ?

Malgré le mutisme que l'on observe au Ministère des Finances, nous croyons savoir que les prévisions des recettes et des dépenses sont établies dans les environs de quarante quatre millions de livres.

Ce n'est qu'à la séance de lundi prochain que le Conseil des ministres commencera l'examen du budget qui sera ensuite déposé sur le Bureau de la Chambre.

LES CONSERVES DE POISSONS

Le ministère du Commerce et de l'Industrie a procédé à des expériences à l'Institut Fouad I d'Hydrobiologie en vue de déterminer les meilleures méthodes de conservation des poissons et des sardines de boîtes.

Ces expériences ont donné d'excellents résultats.

D'autre part, le ministère a délégué en Europe un de ses fonctionnaires techniciens pour se mettre au courant des procédés suivis par les pays qui exploitent économiquement et méthodiquement leurs richesses maritimes et hydrobiologiques.

Les recherches entreprises se concrétiseront par la création d'une fabrique de poissons salés et conservés, dans la région de Damiette.



JURISPRUDENCE FRANÇAISE

Sociétés. — Assemblée Générale. — Election du bureau

Sont de droit étroit les dispositions du décret du 30 novembre 1935 réglementant la tenue des assemblées générales d'obligataires, puis qu'en dérogation au principe de droit commun limitant les effets d'une convention à ceux qui y ont souscrit, les résolutions régulièrement prises dans ces assemblées s'imposent à tous les obligataires.

Constitue donc une formalité substantielle, au surplus élément de garantie des intéressés, l'élection par l'assemblée d'un bureau définitif exigée en termes impératifs par les alin. 2 et 3 de l'art. 17 du décret du 30 octobre 1935.

Si la constatation de l'élection du président du bureau définitif ne nécessite pas de termes sacramentels, le défaut dans le procès-verbal de toute indication sur la réalité d'une élection d'un président par l'assemblée, comme la précision du procès-verbal que «M. X... le plus fort porteur d'obligations présent et acceptant pèse l'assemblée» doit faire retenir qu'en observation des dispositions de l'alin. 1er de l'art. 17 du décret-loi du 30 octobre 1935 le plus fort porteur d'obligations a assumé la présidence provisoire de l'assemblée, sans que rien n'établisse avec certitude qu'une élection est venue donner à cette présidence le caractère définitif voulu par l'alin. 2 de l'art. susvisé; en conséquence la demande d'homologation des résolutions de l'assemblée générale doit être rejetée.

LE MARCHÉ DE L'ARGENT A NEW YORK

La revue annuelle de la Maison de l'argent, dit que l'histoire de ce métal en 1939, peut-être divisée en 3 chapitres.

1. — Du début de l'année au 26 Juin, durant cette période les prix de l'argent d'origine étrangère ont été stabilisés aux Etats-Unis par les achats du Gouvernement à 43 cents.

2. — Les 4 mois des fluctuations mondiales commençant le 27 Juin, avec une réduction du prix d'achat de la Trésorerie, et qui prit fin à la fin d'Octobre lorsque les importations en Angleterre et aux Indes furent prohibées sauf sous licence.

3. — Ce dernier chapitre s'étend du 30 Octobre au 3 Décembre 1939, période durant laquelle deux marchés de l'argent existaient: l'américain, représenté par le prix d'achat du Gouvernement américain fixé à 35 cents; et le marché anglo-indien, représenté par les cotations du sterling et de la roupie.

Après avoir révisé l'estimation des quantités détenues par la Trésorerie américaine en la fixant à 2.588.600.000 onces contre 2.575 millions onces, «Handy Hannan» estime que les achats du Gouvernement américain durant 1939, se sont élevés à 341.400.000.

La production et consommation mondiale est estimée comme suit (en millions d'onces):

(entre parenthèses les contre de 1938).

Approvisionnement mondial 403 (600).

Production mondiale 266 (266).

Consommation mondiale 441 (510).

Pays producteurs et quantités:

Etats-Unis 57 (59).
Mexique 81 (84).
Canada 25 (24).
Sud-Amérique 35 (32).
Divers 69 (67).

Le rapport conclut que les prix actuels de l'argent ne pourront se maintenir qu'au cas où la Trésorerie continuera à soutenir le marché.



L'AISANCE DU MARCHÉ MONÉTAIRE A LONDRES

Malgré l'accroissement de la circulation, le montant des dépôts des banques à la Banque d'Angleterre a grossi de 27 millions de livres, jusqu'à près de 115 millions, maximum atteint depuis octobre, de sorte que le niveau de 150 millions de livres sera probablement atteint au prochain bilan.

La politique d'open market a été, en effet, pratiquée largement; la Banque d'Angleterre a effectué de gros achats de bons à court terme du Trésor aux clearing banks, qui les ont remplacés par des bons à échéance plus lointaine. Le portefeuille de fonds publics du Banking Department a ainsi progressé jusqu'à 145 millions de livres, en augmentation de 19 millions pendant la dernière semaine.

Cette tactique favorise la fermeté des Gilt Edged, notamment des fonds publics. Elle maintient, aussi, peu au-dessus de 1% pour cent le taux de disponibilités à court terme, de sorte que l'Irlande du Nord vient de placer 600.000 livres de bons à trois mois au taux d'intérêt de 1 liv. 4 sh. 8 d.

Le contrôle des changes va devenir plus rigoureux pour les transferts de sterling entre résidents et non-résidents.

COMPTOIR DES CEMENTS

SOCIÉTÉ ÉGYPTIENNE DE CIMENT PORTLAND TOURAÏ & 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 - Tél. 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

BOURSE DES MARCHANDISES D'ALEXANDRIE (Contrats)

Livra'sons	19/1/40		20/1/40		22/1/40		23/1/40		24/1/40		25/1/40	
	O.	C.	O.	C.	O.	C.	O.	C.	O.	C.	O.	C.
SAKELLARIDIS:												
Mars	20.50	20.38	Bourse	Bourse	20.20	20.—	19.80	20.—	19.98	20.20		
Mai	20.20	20.38	Fermée	Fermée	20.—	19.95	19.83	19.95	20.15	20.16		
GUIZA 7:												
Mars	19.3	18.88	»	»	18.44	18.40	18.10	18.61	18.84	18.70		
Mai	19.40	19.21	»	»	18.80	18.75	18.50	18.97	19.18	19.05		
Juillet	19.13	19.38	»	»	18.98	18.92	18.90	19.16	19.24	19.24		
Novembre	18.95	19.22	»	»	18.81	18.76	18.77	19.—	19.14	19.12		
ACHMOUNI:												
Février	18.25	18.08	»	»	17.70	17.62	17.40	17.68	17.91	17.78		
Avril	18.38	18.25	»	»	17.80	17.83	17.55	18.88	18.09	18.99		
Juin	18.40	18.30	»	»	17.85	17.87	17.60	17.94	18.16	18.04		
Octobre	17.80	17.85	»	»	17.51	17.45	17.10	17.45	17.63	17.49		
GRAINES DE COTON:												
Février	70.—	71.7	»	»	70.8	70.8	70.4	70.9	71.—	70.7		
Mars	—	73.7	»	»	71.—	72.8	—	72.9	72.8	72.7		
Avril	73.7	74.7	»	»	74.—	73.8	73.8	74.1	74.6	74.—		
Mai	—	75.7	»	»	—	74.9	—	75.2	75.8	75.5		
Juin	75.—	76.7	»	»	76.—	76.—	—	76.1	77.—	77.—		
Novembre	—	76.—	»	»	—	76.—	—	76.1	77.5	77.5		

LES TAUX DES FRETS RESENT ORIENTES A LA HAUSSE

Paris (Janvier) — Les Commissions d'affrètement ont encore éprouvé les plus grandes difficultés à obtenir le tonnage allié et les affaires ont été limitées aux navires pour chargement sur positions éloignées à la Plata, au Pacifique Nord et à l'Australie.

L'armement neutre a, de ce fait, été en situation d'exiger des taux élevés dans la presque totalité des marchés.

Dans le compartiment américain, notamment, des hausses sensibles se sont produites à Hampton Roads, où l'on a coté 7 Doll. un navire charbonnier de 9,000 t. sur Rio de Janeiro et à Cuba un navire de 2,400 t. de sucre a fait 16 Doll. sur l'Irlande. La Plata a été pratiquement sans affaires et les cours sont nominaux à 22 Doll. d'amont sur Anvers on Rotterdam.

Plusieurs navires alliés ont été cotés 43/6 sur le Royaume-Uni.

En Extrême-Orient, Saigon a fixé 7.100 tonnes de riz sur Marseille à 68/9 et Java a affrété un gros navire de 9.500 tonnes de sucre sur Suez à 55/-. L'Australie a envoyé une cargaison en vrac à 55/- sur navire allié; du charbon a été pris par du tonnage neutre pour Colombo à 10/8 et 11.8 roupies; du sel a été chargé

à Aden pour Chittagong à 16 roupies.

La côte du Pacifique a vu l'affrètement d'un navire sur le R.-U à 57/3, base fio.

En time-charter, on a coté 3,50 Doll. dans le compartiment canadien pour un voyage circulaire, et dans la section des E.-U./Antilles un petit bateau neutre a obtenu 3 Doll. pour un voyage circulaire.

Le marché charbonnier serait plus actif si les navires anglais obtenaient plus facilement leur licences. Les neutres demandent 27/- de Cardiff sur Villa-Constitution.

A Cardiff, on a coté 6.200/6.800 t., 17/3 sur Bône/Alger, 16/9 option Oran, 17/6 Bizerte; 1.200 tonnes agglomérées, 25/- sur Saffi; de la Tyne un navire anglais a obtenu 17/6.

Le nouveau barème au départ de Newcastle sur Londres, s'établit comme suit pour navires de moins de 1.400 tonnes: 12/6 pour ceux de 600 t., 10/6 pour ceux de 1.400 t., étant entendu que les taux varient proportionnellement pour les tonnages intermédiaires.

De Swansea, on a fixé de nombreux navires sur Rouen: un de 1.080 tonnes, à 11/10.3/4, option de chargement à Llanelly 12/5.3/4; deux autres de 1.200 tonnes, aux mêmes conditions; un de 1.500/1.600 t., à 11/6 1/2; un de 750 t., à 12/7. 1/4, option Llanelly 13/3.3/4; un de 1.000 t., à 12/3; sur Cherbourg, 1,250 t. ont été chargées à 11/3.1/2.

L'EXPORTATION CLANDESTINE DE L'OR

L'administration des Douanes au Caire fut informée récemment qu'un fonctionnaire et un bijoutier avaient, ces derniers temps, exporté clandestinement au Hedjaz des livres égyptiennes en or, étant donné que celles-ci valent 250 piastres environ en monnaie papier.

C'est le fonctionnaire qui habite Suez qui facilitait l'exportation clandestine de l'or en Arabie.

Deux inspecteurs douaniers furent envoyés dans cette ville pour surveiller le fonctionnaire en question.

Peu avant le départ du S.S. « Taif » qui se rendait à Djeddah, ils virent le fonctionnaire parler au bijoutier et peu après se rendre à bord du « Taif » portant un petit sac.

Les deux inspecteurs demandèrent au fonctionnaire de les suivre, mais il refusa, et une altercation suivie de voies de fait eut lieu. Le fonctionnaire au cours de la dispute jeta le sac à la mer.

Des scaphandriers le repêchèrent. Il contenait L.E. 300.— en or.

Le fonctionnaire qui a fait des aveux a été suspendu de ses fonctions en attendant la fin de l'enquête.

LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS DU CAIRE

DU 19 AU 26 JANVIER 1940

DESIGNATION DES VALEURS	19 Janv. 1940	26 Janv. 1940	DESIGNATION DES VALEURS	19 Janv. 1940	26 Janv. 1940
----------------------------	------------------	------------------	----------------------------	------------------	------------------

FONDS D'ETAT

Unifiée 4 o/o Lst.	78 1/8	78 5/8
Privilégiée Lst.	68	68 1/4
Bons du Trésor 4 1/2%... L.E.	100 1/2	100 1/2 a
Lots Turcs Frs.	2 v.	2 v.
Trib. d'Eg. 3 1/2% Lst.	90	90
Tribut. d'Eg. 4% Lst.	94	94 a

BANQUES

Crédit Agr. d'Egypte, Act. Ord..... P.T.	400	400
National Bank Lst.	28 1/16	27 3/8
Créd. Fon. Egypt. Act. Frs.	605	587
Crédit Fon. Fd. 1/10... Frs.	1200	1150
Cré. Fon. Ob. lots 1903 Frs.	315	310
Cré. Fon. Ob. lots 1911 Frs.	280	271 exc.
Cré. Fon. Obl. 3 1/2%... Frs.	503	503
Cré. Fon. Ob. 3% Frs.	395	395
Crédit Foncier obl. 3 1/2% Em. 1937 L.E.	79,75	79,75
Banque d'Athènes Frs.	8 1/2	8
Sté An. Belgo-Egyptienne, Part Soc. ... Frs.	18	18
Land Bank, Act. Ord. Lst.	3 27/32	3 3/4
Land Bank, Fond. ... Lst.	39	34 3/4
Land Bank, Ob. 3 1/2%... Frs.	371 1/4	371 1/4
Land Bank, Ob. 4%... Frs.	61 3/4	61 3/4
Land Bank, Ob. 4 1/2% 1930 P.T.	667 1/2	667 1/2
Land Bank 5% 1926... Lst.	85 1/4	85 1/4
Land Bank 5% 1927... L.E.	85 1/4	85 1/4
Banque Misr L.E.	5 1/2	5 1/2
Bq. Com. Grèce, Act. Frs.	18 1/2	18 1/2
Mortgage Bank of Palestine, Act. Ord. ... L.E.	5.18 excen.	5.18 excen.
Ob. 5% 1938-56 série D.V.W. L.E.	89,75	89,75
Ob. 5% 1939-56 série X L.E.	89,75	89,75
Ob. 5% 1941-56 sér. Y L.E.	90,75	90,75

EAUX

Eaux Caïre, Act. Frs.	117	117
Eaux Caïre, Jouiss. ... Frs.	329	324
Eaux Caïre, Fond. ... Frs.	2300	2275
Eaux Caïre, Obl. 4%... Lst.	86 1/8	86 1/8
Eaux Caïre, Obl. 4%... Lst.	86 1/4	86 1/4

TRANSPORTS

Anglo-Am. Nile Cy. ... Lst.	1 1/8	1 1/8
Aut.-Om. Caïre, Act. L.E.	3 35/64	3 35/64
Aut.-Com. Caïre Fd. L.E.	0 7/8	0 7/8
Menzaleh Canal, Act. P.T.	162	162
Ch. Fer Kénéh, Act.... Lst.	15 3/4	15 3/4
United Egypt. Nile ... L.E.	1 5/32	1 5/32
Ob. Suez 3% 2e série... Frs.	580	570
Ob. Suez 3%, 3e, série Frs.	572	572
Suez 5% Frs.	640	628 1/2
Trams Alex. Div. Frs.	148	148
Trams Alex., Act. Jss. Frs.	19	18 1/2
Trams Alex., Ob. 4% Frs.	490	490
Trams Caïre, Part Soc. Frs.	51 1/2	52 1/2

SOCIETES FONCIERES

Dom. Ch. Fadl, Act.... L.E.	4 5/16	4 9/32
Gharb. Land Cy., Act. Frs.	1 15/32	1 11/32
Gharb. Land Cy. Fd. L.E.	0 13/64	0 3/16
Anglo-Eg. Land Allot. L.E.	3 1/32	7 a
Sté. Fonc. d'Egypte ... Lst.	7 a	3 1/64
Wadi-Kom-Ombo, Act. Lst.	6 21/32	6 17/32
Wadi Kom-Ombo, Fd. Lst.	34 1/2	34 1/2
Anglo-Belgian Cy..... Lst.	0 13/16	0 15/16

SOCIETES IMMOBILIERES

Union Foncière Lst.	2 7/8	2 3/4
Eg. Enter. et Dev.... L.E.	5 3/8	5 3/8
Eg. Enter. et Dev. Fd. L.E.	0 1/2	0 1/2
Cairo-Héliopolis Frs.	272	267 1/2
Cairo - Héliopolis, Fd. L.E.	9 5/8	8 15/16
Cairo-Héliopolis, Ob.... Frs.	501	501
Egypt. Delta Land ... Lst.	1 1/64	0 63/64
New-Egyptian Cy. ... Sh.	16/6	16/-
Sté Im. Gare Caïre... L.E.	3 a	3 a
Koubbeh Gardens.... L.E.	0 57/64	0 57/64
Cairo Suburban Land L.E.	3 a	3 a

SOCIETES INDUSTRIELLES

Crown Brewery Frs.	175 a	175
Cie. Frigorifique L.E.	5 7/32	5 7/32
Sté. Eg. Irrig. Act. ... L.E.	1 excen.	1 a
Manure Cy. L.E.	1	1
Salt and Soda Sh.	54/3	52/1 1/2
Port-Saïd Salt..... Sh.	52/3	50/6
Anglo-Eg. Oilf., Act. Lst.	3 7/16	3 19/64
Suc. et Raf. Eg., Ord. Frs.	149 1/2	144
Suc. et Raf. Eg. Priv. Frs.	116 1/2	113 1/2
Suc. et Raf. Eg. Ob. Frs.	433	433
Suc. et Raf. Eg. Fd. L.E.	4 5/16	4 1/32
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 11/16	12 1/4
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-Charck» Cie. Ass. sur la Vie L.E.	4 3/4 v	4 3/4
Soi. Ciments Portland Tourah P.T.	890	890
Sté Misr Fil. et Tiss. Act. L.E.	5 3/4	6
The As. Coton Ginners Lst.	0 9/16	0 9/16
Sté. Finan. et Ind. d'Egypte, Act. L.E.	10 1/2	10 1/4

HOTELS

Gd. Hôt. Eg. Nung. ... Lst.	11 3/8	12
Gd. Hôt. Ob. Série A. Lst.	98	98
Up. Eg. Hot., Nouv.... L.E.	0 7/8	0 7/8
Up. Eg. Hot., Ob. 5% L.E.	82 7/8	82 7/8
Egyptian Hot., Ord.... Lst.	0 63/64	0 15/16
Egyptian Hot., Priv.... Lst.	7 3/8 v.	7 38 v.

LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS D'ALEXANDRIE

DU 19 AU 26 JANVIER 1940

DESIGNATION DES VALEURS	19 Janv. 1940	26 Janv. 1940	DESIGNATION DES VALEURS	19 Janv. 1940	26 Janv. 1940
Empr. Municipal 1902 Lst.	83 excn.	83	Alexandria Ramleh ... Lst.	0 21/32	0 5/8
Empr. Municipal 1919 L.E.	95 1/2	95 1/2	Trams Alex., Div. Frs.	148	148
Land Bank, Act. Lst.	3 13/16	3 3/4	Trams Alex., Jouiss.... Frs.	18	18
Land Bank, Fond. ... Lst.	41	41	Trams Alex., Obl. 4% Frs.	490	490
Land Bank Obl. 3 1/2% Frs.	366.95 exc.	366.95	Press. et Dépôts Act. L.E.	13 3/4	13 7/8
Land Bank, Obl. 4%... Frs.	62 1/4	62 1/4	Presses Libres L.E.	9 3/8	9 13/32
Commercial Bank Lst.	1 31/32	1 31/32	Net. et Pressage L.E.	7 1/16	7 1/16
Alexandria Water Lst.	13 5/16	13 5/16	Alex. Pressing L.E.	8 7/32	8 1/4
Béhéra, Ord. Lst.	11 5/16	11 3/8	Bonded War, Ord. ... Lst.	5 7/32	5 5/32
Béhéra, Priv. Lst.	4 9/16	4 9/16	Bonded War, Priv. ... Lst.	4 1/2	4 1/2
Urb. et Rurales Lst.	2	2	Filat. Nationale, Act. Lst.	12 5/8	12 9/16
Urb. et Rurales, Fond. Lst.	0 1/4	0 1/4	Bomonti et Pyramides Frs.	127	127
Union Foncière Lst.	3 3/64	3 3/64	Salt and Soda Sh.	53/3	52/10 1/2
The Gabbary Land ... L.E.	1 15/16	1 17/32	Port-Said Salt..... Sh.	51/—	51/6
Delta Lt. Rys. Priv.... Lst.	0 3/4	0 11/16	Ass. Cotton Ginners... Lst.	0 9/16	0 9/16

CONSOMMATION ET EPARGNE LA BANQUE DE CRÉDIT INDUSTRIEL

(Suite de la page 5)

Le Projet du Gouvernement

En Grande Bretagne et en France, les choses se compliquent. Ces deux pays ne doivent penser qu'à une seule chose: gagner la guerre. Et comme l'ont clairement souligné leurs ministres et en particulier M. Chamberlain, ils doivent réduire leur consommation principalement de produits importés à usage civil, de façon à utiliser leurs réserves de devises et d'or, surtout pour l'achat de la plus grande quantité possible d'armements. Cette réduction de la consommation s'obtient soit par le rationnement, soit grâce à la hausse des prix.

Consommant moins, les deux peuples épargneront plus, même en prenant en considération la cherté de la vie et l'augmentation des impôts. Les sommes épargnées ne demeurent pas d'ailleurs stériles. Elles sont librement mises en grande partie à la disposition des gouvernements et constituent des véritables prêts consentis par des hommes libres qui sont disposés à accomplir les plus durs sacrifices pour conserver leur indépendance et détruire ceux qui la menacent.

Edgard ANZARUT

On sait qu'un comité ministériel a été institué pour étudier le projet tendant à la création d'une banque de crédit industriel. La question revêt en ce moment, estime le gouvernement, une certaine importance étant données les difficultés que l'on rencontre pour l'importation des marchandises dont le pays a besoin et qui pourraient éventuellement être fabriquées en Egypte. Il s'agirait d'encourager les industriels à étendre leurs affaires en leur fournissant à un taux réduit des capitaux.

Le projet de loi actuellement à l'étude comporte: l'autorisation à accorder au gouvernement de participer à une société égyptienne à responsabilité limitée destinée à la création d'une banque de crédit industriel qui aura les pouvoirs suivants:

a) Participer à la formation de sociétés industrielles à responsabilité limitée.

b) Accorder des prêts industriels.

Le gouvernement devra contrôler la nouvelle banque dans ce sens qu'il devra souscrire aux 51 pour cent du capital.

La priorité sera donnée aux souscripteurs égyptiens.

Un autre article autorise le gouvernement à garantir un dividende de 4 1/2 0/0 sur le capital investi et aussi de garantir un intérêt de 4 1/2 pour cent sur les obligations que la banque pourrait émettre conformément aux statuts. Le gouvernement également sera autorisé à garantir le paiement de ces obligations à leur échéance.

Un autre article autorise les autorités à accorder à la banque un prêt dont le montant ne doit pas être supérieur à un million de livres à un taux d'intérêt à fixer entre le gouvernement et la direction de la banque. Le gouvernement, cependant, ne pourra réclamer le paiement de ce prêt avant la liquidation de la banque.

L'article 4 du projet de loi stipule que les sommes requises pour la souscription au capital et pour le prêt à accorder à la banque seront prélevées sur la réserve.

D'autres conditions imposées à la banque prévoient: l'approbation des statuts de l'établissement par le gouvernement, la représentation du gouvernement au sein du Conseil dans la proportion des capitaux investis par lui, et que les sommes dues à la banque pourront être requises par des mesures administrative conformément au décret du 25 mars 1880.

CHRONIQUE de la BOURSE des VALEURS

Le 26 Janvier 1940

Dans le domaine de la politique internationale il est bien difficile d'établir une situation précise.

Les menaces contre la Hollande et la Belgique qui avaient suscité des inquiétudes, ces dernières semaines, ont disparu. Une fois de plus il s'est agi d'une fausse alerte. Mais, néanmoins les dispositions prises par les deux pays vises sont toujours en vigueur et même notablement renforcées.

Par contre, la menace a été reportée sur d'autres pays. Les Balkans et le Proche-Orient sont visés cette fois-ci, et en particulier la Roumanie. Pour faire pression sur cette dernière, l'U.R.S.S. aurait cédé à l'Allemagne une partie de la portion qu'elle occupe en Pologne, créant ainsi une frontière commune entre la Roumanie et le Reich. Ce dernier en profite en ce moment pour faire pression et obtenir des avantages dans la question du pétrole. Mais il semble, que cette manoeuvre soit vouée à l'échec.

En Finlande, les nombreuses et massives offensives russes n'ont pour résultats que d'occasionner des pertes énormes aux rouges sans qu'ils réussissent à enregistrer la moindre victoire.

Dans le domaine financier, il faut tout d'abord signaler la revalorisation de l'encaisse-or de la Hollande. Le florin a été ainsi dévalué d'environ 18 0/0. C'est une conséquence des frais énormes occasionnées par la mobilisation dans ce pays. Cette revalorisation permettra au Gouvernement des Pays-Bas d'accroître ses ressources.

Les marchés des valeurs continuent à se tenir dans une prudente expectative. Le sous-ton demeure généralement soutenu. Les fluctuations sont réduites.

Notre bourse des valeurs se conforme à la tendance générale. Les transactions sont moins nombreuses et les cours subissent peu de fluctuations.

FONDS D'ETATS

L'Unifiée clôture à Lst. 78 5/8 contre 78 1/8. La Privilégiée avance à Lst.68 1/4 contre 68. Le Tribut 3 1/2 0/0 demeure inchangée à Lst. 90. Le 4 0/0 est également sans changement à Lst. 94.

BANCAIRES

L'action National Bank est plus faible à Lst.27 3/8 contre 28 1/16.

Nous venons d'apprendre que le coupon de cette année sera inférieur de 2/- à celui de l'année dernière.

L'action Crédit Foncier fléchit à frs. 587 contre 605. Le dixième clô-

ture à frs. 1150 contre 1200. Les obligations à lots sont également plus faibles. L'émission 1903 termine à frs. 310 contre 315. L'émission 1911 clôture à frs. 271, ex-coupon de frs. 7 1/2 contre 380.

La Banque d'Athènes perd une fraction à frs. 8. L'action Land Bank perd une fraction à Lst.3 3/4. La fondateur revient à Lst.34 3/4 contre 39.

EAUX, TRANSPORTS ET CANAUX

La Jouissance clôture à frs. 324 contre 327. La fondateur termine à frs. 2275 contre 2300.

Les obligations Suez ont été légèrement plus faibles. L'obligation 3 0/0 termine à frs. 570 contre 580. Les 5 0/0 sont à frs. 628 1/2, ex-coupon de frs. 12 1/2. Cette baisse est due à des rumeurs de renvoi du procès. Ces bruits sont tout à fait infondés. Le procès sera plaidé le 3 Février, en l'audience spéciale qui avait été ainsi fixée.

En cas de gain du procès par les obligataires, l'obligation Suez se trouvera dans une situation plus privilégiée que le lingot d'or. En effet, la valeur de l'obligation sera évaluée sur la base de l'or. De plus, elle possède un rendement intéressant, alors que l'or est improductif. Enfin, les obligations Suez échappent aux risques de réquisition dont l'or peut être facilement l'objet.

La dividende Trams d'Alexandrie demeure inchangée à frs. 148. La Jouissance abandonne une petite fraction à frs. 18 1/2.

La part sociale Trams du Caire est plus ferme à frs. 52 1/2 contre 51 1/2.

FONCIERES ET IMMOBILIERES

L'action Cheikh Fadl perd une

petite fraction à L.E.4 9/32. La Chardon Land termine à L.E.1 11/32 contre 1 10/32. L'Anglo-Anotment abandonne une petite fraction à L.E.0 1/64.

L'action Kom-Ombo termine à Lst.0 11/32 contre 0 21/32. La fondateur est inchangée à Lst.34 1/2. L'ordinaire Benara gagne une petite fraction à L.E.11 5/8. Par contre, l'Union Foncière recule à Lst. 2 5/4 contre 2 7/8.

L'action Cairo-Heliopolis clôture à frs. 207 1/2 contre 212. La fondateur fléchit à Lst. 8 15/16 contre 9 5/8. La Delta termine à Lst.0 63 64 contre 1 1/64. La New-Egyptian est également plus faible à frs. 10/- contre 16/6.

INDUSTRIELLES

La Frigorifique perd une fraction à L.E.5 7/32. La Salt and Soda termine à sh. 52/1 1/2 contre 54/3. La Port Said Salt est à sh. 50/0 contre 52/3. L'Onihelds clôture à Lst.3 19 64 contre 3 7/16.

L'ordinaire Sucrière fléchit à frs. 144 contre 149 1/2. La privilégiée est à frs. 113 1/2 contre 116 1/2. La fondateur termine à L.E.4 1/32 contre 4 5/16.

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

HOTELIERES

L'action Upper Egypt Hotels est inchangée à L.E.0 7/8. L'ordinaire Egyptian Hotels abandonne une petite fraction à Lst.0 15/16.

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-Said.

CHYPRE : Limassol, Nicosie.

BANQUE AFFILIÉE AUX ETATS-UNIS :

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

LA REVUE COTONNIERE

RESUME DES MOUVEMENTS DES PRIX

Echéance	Clôture 25/1/40	Clôture 18/1/40	Clôture de l'année passée	Max.	Min. des prix.
Sakel :					
Mars	20.38	20.52	12.31	20.65	19.85
Mai	20.40	20.54	12.46	20.65	19.80
Giza 7 :					
Mars	18.81	19.02	12.08	19.04	18.10
Mai	19.13	19.46	12.26	19.41	18.50
Juillet	19.32	19.74	12.36	19.42	18.90
Novembre	19.20	19.35	12.38	19.27	18.76
Haute-Egypte :					
Février	17.92	18.18	9.86	18.25	17.36
Avril	18.10	18.35	9.99	18.40	17.50
Juin	18.15	18.46	10.08	18.41	17.58
Octobre	17.55	18.02	9.88	17.87	17.10

NEW-YORK

25/1/40	Mars	10.72	—	Mai	10.46
18/1/40	"	11.03	—	"	10.78
L'année passée	"	8.43	—	"	8.15

LIVERPOOL

Giza 7	Mars 25/1/40	10.10	—	18/1/40	10.50
Ashmouni	" "	9.81	—	" "	10.28
Américain	" "	8.05	—	" "	8.57

Jeudi, le 25 janvier 1940.

CONTRATS

A la première séance de la semaine en revue, le marché fut ferme. La réponse de Liverpool à la forte hausse du jour précédent suivant la hausse des limites d'achat du gouvernement ne fut pas encourageante, mais les haussiers continuèrent à prêter leur appui, les « calls » du commerce contrebalançant les ventes en couverture et en fixation, et les prix se maintinrent. Le marché ferma alors pour un week-end prolongé à l'occasion des fêtes du Ba'ram. Quand il rouvrit mardi, il fut appelé à faire face à une baisse de 27 points dans l'entre-temps à New-York et à des avis décourageants de Liverpool, où les prix avaient baissé de 25 points penny pour l'Américain, 45 points penny pour le Giza et 50 points penny pour l'Ashmouni, c'est-à-dire aux niveaux minima permis de la séance dans le cas de l'Américain et de l'Ashmouni. De grosses liquidations et une forte baisse d'un demi-dollar sur toute la ligne s'ensuivirent. A la baisse, les courtiers du commerce furent des acheteurs assez actifs, tandis que les haussiers les plus déterminés continuaient à appuyer les marchés croyant que le gouvernement aug-

menterait encore ses limites si une faiblesse sérieuse se manifestait, et beaucoup de terrain fut subseqüemment regagné ; mais la reprise fut perdue plus tard à la réception des cotations d'ouverture de Liverpool enregistrant une autre baisse maximum pour l'Américain et encore des pertes matérielles pour le Giza et l'Ashmouni. Hier, New-York avant clôturé fortement plus bas dans la soirée, la baisse à Liverpool ayant été encore accentuée, le marché baissa de nouveau sérieusement à l'ouverture. Cependant aux prix plus bas les ordres du commerce reparurent et trouvèrent les contrats en quantité limitée après les grosses ventes du jour précédent ; le ton là-dessus s'améliora ; et les prix reprirent par la suite vivement avec l'aide des couvertures de découvert et des achats réactionnaires sur l'encouragement additionnel d'une forte reprise à Liverpool et le démenti des rumeurs de changements ministériels locaux imminents. Aujourd'hui, en réponse à une reprise dans la soirée à New-York, le marché regagna encore du terrain sur des achats renouvelés de la spéculation. Un relâchement partiel suivit à cause de ventes en couverture et de réalisations, mais le ton à la clôture était ferme.

La confiance en la perspective d'une avance renouvelée dans un proche avenir a été encore minée par la faiblesse récemment manifestée dans les marchés étrangers, Bombay inclus, et il y a peu de doute que n'était-ce la bonne influence des limites d'achat du gouvernement, les prix au commencement de cette semaine auraient baissé beaucoup plus fortement qu'ils ne l'ont fait, la pression provenant des liquidations avant dû être bien plus accentuée. Mais aux deux dernières séances le marché a montré une tendance plus animée, encouragé par les dépêches plus fermes de l'étranger et par le plus grand appui de la part du commerce qui s'était manifesté aux prix plus bas atteints, et il semble qu'une nouvelle baisse rencontrerait maintenant une plus grande résistance. Les spéculateurs cependant ne sont pas enclins à prendre l'initiative d'une nouvelle campagne haussière, et la demande pour l'exportation n'est certainement pas suffisamment animée actuellement pour justifier une hausse des prix.

DISPONIBLE

Le marché du disponible fut calme pendant la première partie de la période en revue, mais aux deux dernières séances il y a eu plus d'activité, les ventes se montant en moyenne à 2.000 balles par jour. L'Ashmouni et le Giza 7 ont été principalement demandés ; il y a eu aussi une bonne demande pour le Zagora, mais peu d'intérêt a été montré pour les autres variétés.

DES ASSURANCES CHRONIQUE

(Suite de la page 3).

En ce qui concerne l'Egypte, il est indéniable que l'éducation de la grande masse dont l'idée de l'assurance a fait de grands progrès. L'assurance se propage d'une manière qui permet l'espoir d'un développement rapide et général.

Grâce à mes fonctions de Directeur d'une compagnie d'assurances je suis particulièrement heureux de pouvoir toucher du doigt les progrès que réalise l'assurance en Egypte, progrès qui viennent compléter le développement général économique et social de l'Egypte et dont je me réjouis d'autant plus que je suis Egyptien.

L. N.

LÉTTRE DE BRUXELLES

(De notre Correspondant Particulier)

Bruxelles, janvier 1940.

Les indices de la Bourse établis par la Banque de Bruxelles d'après les cours des 350 principales valeurs cotées ont varié comme suit pendant l'année 1939 :

	Comptant	Terme
30 décembre 1938	100	100
10 mars 1939 (plus haut),		76.59 96.74
décembre 1939 (p. bas)	73.69	70.32
29 déc. 1939 (clôture)	75.15	73.78

Les mouvements des indices boursiers établissent une première constatation: pendant l'année entière, le niveau de la cote a été inférieur à celui de fin 1938, qui accusait déjà une forte dépréciation en comparaison de fin 1937. La dépression s'est accentuée au point que le marché est retombé au minimum atteint lors de la grande crise économique de 1934.

Deuxième constatation: les rétablissements qui se sont produits au terme de chaque période de baisse, soit sous l'influence d'événements jugés encourageants, soit sous l'impulsion de facteurs « techniques », n'ont corrigé que très partiellement le recul des cours. Aucune manifestation ne s'est produite d'un changement durable de la tendance négative.

Troisième constatation: à l'unique exception du compartiment des valeurs sucrières, qui accuse en fin d'année 1939 une hausse par rapport à la fin d'année 1938 (à l'indice 108,71), la baisse a été générale. Elle a, dans plusieurs groupes, atteint un degré impressionnant. Citons les derniers indices des Rentes Belges à 87,55, des Banques à 66,06, des Trusts à 66,48, des Valeurs d'Electricité à 69,50. Ce fléchissement est d'autant plus accusé qu'il avait été précédé, en 1938, par un recul déjà profond:

	Rentes	Banques	Trusts	Electr.
Fin 1936	116,36	144,90	125,69	112,66
Fin 1937	112,78	130,06	113,42	107,98
Fin 1938	100,—	100,—	100,—	100,—
Fin 1939	87,55	66,06	66,48	69,50

Les moins-values qui ont affecté ces quatre compartiments de la cote atteignent des catégories de placements non spéculatifs qui intéressent le crédit public à un degré particulièrement élevé. Plus que d'autres, elles confèrent son véritable caractère à l'évolution de la Bourse de Bruxelles pendant l'année 1939. Le marché a été atteint dans ses oeuvres vives, non seulement par l'effet des événements internationaux — qui ont touché toutes les places du monde — mais aussi et surtout par l'effet d'événements locaux.

L'année 1939 avait débuté sous le signe d'une forte tension politique intérieure. Tandis que l'affaire Martens agitait le pays, le malaise profond suscité par l'opposition du parti socialiste à l'assainissement budgétaire provoquait, au cours du premier trimestre de l'exercice, un vaste mouvement d'expatriation des capitaux. La tension des changes, génératrice de tension des taux de crédit intérieurs, troublait profondément l'évolution économique générale. La thésaurisation s'aggravait. La crise industrielle prenait un tour aigu. Le danger d'accident monétaire se précisait.

Les élections du 2 avril, en dégageant une majorité hostile au marxisme et en ouvrant la voie à la réaction salutaire, déterminèrent un revirement sur tous les points. Dès l'octroi des pouvoirs spéciaux au Gouvernement de coalition catholique-libérale pour la restauration des finances publiques, une détente rapide se produisit. Les capitaux rentrèrent, le

taux d'escompte fut abaissé, les rentes se raffermirent et la Bourse des valeurs, soutenue par la reprise d'activité dans les industries de base, témoigna d'un meilleur soutien.

On estimait généralement, dans les débuts d'août, que les perspectives devenaient favorables. C'est alors que la situation internationale s'est aggravée et a conduit à la catastrophe du 1er septembre. Les déclarations de guerre n'ont pourtant pas pris le marché financier au dépourvu. Toutes les mesures utiles avaient été prises par les organismes corporatifs en vue d'éviter non seulement de graves mécomptes, mais même une interruption des opérations. Après quelques séances de profond désarroi, la tendance se ressaisit. A l'échéance de mi-septembre, la Bourse marquait un raffermissement important, que soulignait l'expansion très prononcée du volume des affaires. L'indice général du marché au Comptant, tombé à 81,73 le premier septembre re-

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 Echéance fixe : émission de chèques et
Lettres de Crédit sur les principales villes d'Egypte
et de l'Etranger, etc., etc.

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

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

montait à 88,31 le 16 de ce mois, cependant que l'indice du marché à Terme se relevait de 72,04 à 82,72

La neutralité de la Belgique avait inspiré l'espoir que le pays, échappant aux horreurs de la guerre, s'adapterait rapidement aux nouvelles conditions d'existence et tirerait avantage dans certains secteurs industriels et commerciaux, de sa position de non-belligérence. C'est alors que l'intention publiée par le Gouvernement d'appliquer la taxation draconienne des bénéfices exceptionnels interrompit la restauration de la fortune mobilière nationale. Les perspectives d'une fiscalité démesurée détermina l'arrêt brusque des investissements en valeurs industrielles. Dès la seconde quinzaine de septembre, le marché fléchissait lourdement.

Inquiété par le programme fiscal, paralysé par l'insuffisance manifeste de la politique économique du Gouvernement, il subit dès lors une dépression accusée, ininterrompue, qui atteignit son point culminant lors de l'alerte de la mi-novembre. La baisse profonde des rentes nationales, consécutive aux difficultés bancaires qui ont provoqué les graves incidents que l'on sait, a contribué largement au recul de toute la cote. Tandis que les bourses étrangères marquaient de meilleures tendances, tandis que les marchés «belliférants» en particulier, nuissamment soutenus par la conclusion de l'alliance économique et monétaire franco-britannique, accusaient un raffermissement sensible et que les matières premières remontaient bien au-delà de leurs cours d'avant-guerre, la Bourse de Bruxelles tombait au plus bas depuis 1934.

Ce n'est qu'au cours de la deuxième quinzaine de décembre qu'une amélioration se fit jour. Les dernières séances boursières de l'année 1939, quoique très calmes, ont été marquées par un redressement modeste mais qui, intéressant presque toutes les rubriques, a imprimé au marché une allure encourageante. Ce revirement a-t-il tenu à des aménagements de positions habituels en fin d'année?... Il est permis d'en douter. Il apparaît plutôt que, coïncidant avec l'ouverture de la crise ministérielle, il a signifié la confiance des milieux d'affaires et de l'épargne dans une correction de la Belgique.

La stabilisation des salaires, l'allongement encore timide de la durée du travail dans les mines, les amendements apportés par le Sénat du projet de taxation des bénéfices exceptionnels, enfin l'aboutissement des négociations commerciales avec la France, ont déterminé un regain de confiance dont l'influence s'est fait aussitôt sentir, tant le marché, au point

d'amenuisement où il se trouve, est susceptible de réactions.

Telles sont les grandes lignes de l'évolution de la Bourse de Bruxelles en 1939. A considérer l'allure du marché plus en détail, on y relève quelques particularités intéressantes, qui attestent sa vitalité. Les derniers cours des valeurs de matières premières, de nombreuses valeurs coloniales, des valeurs textiles, des valeurs représentatives d'entreprises exploitant en Amérique du Sud sont en progrès appréciables sur les minima de l'année. Un courant d'achats discret, mais suivi, s'est porté sur ces groupes. D'autre part, l'abandon par le Gouvernement du projet de taxation discriminatoire des entreprises d'électricité, a déterminé une reprise appréciable des valeurs intéressées.

Que conclure de l'amélioration marquée en fin d'année?... C'est d'abord, que le marché est parfaitement sain. Malgré les défaillances bancaires, qui en d'autres temps l'auraient profondément atteint, il a confirmé sa résistance et exercé ses facultés de redressement. Comme l'indique la déclaration, que nous publions plus loin, du Président de la Commission de la Bourse, les engagements subsistants sont couverts à un tel degré qu'il est permis de les considérer comme inexpugnables. C'est ensuite que le marché, attentif aux indices d'adaptation de l'économie nationale à la situation de guerre, et notamment à l'évolution du commerce extérieur, à l'augmentation des productions de base, est intrinsèquement disposé à s'y

conformer. C'est enfin que le rétablissement des places étrangères lui apporte un appui efficace.

Or, les disponibilités inutilisées représentent aujourd'hui un montant sans précédent. Les occasions de placement à haute rentabilité en valeurs industrielles se sont multipliées. Les épargnants sont animés du désir de les mettre à profit. Il n'appartient qu'aux pouvoirs publics de ne point les décourager dans leur confiance renaissante. En laissant la Bourse des valeurs suivre le cours de la conjoncture économique là où elle est favorable, ils permettront le rétablissement de la fortune mobilière préalable à la restauration du crédit de l'Etat et à la souscription ultérieure des emprunts de guerre. Des voies fructueuses sont ouvertes. Les possibilités d'un large financement sont certaines.

ACCroissement de la Valeur Boursière A WALL-STREET EN DECEMBRE

D'après les statistiques établies par le Stock Exchange de New-York la valeur boursière de toutes les actions cotées à Wall Street au 31 décembre, s'élevait à Doll. 46.460 millions contre 45.500 millions au 30 novembre. La valeur moyenne des actions cotées s'est élevée à Doll. 32,27 contre 31,79 le mois précédent.

Le total des avances consenties aux membres du Stock Exchange sur titres en pension s'est élevé au 31 décembre à Doll. 594 millions contre 574 millions au 30 novembre.

NATIONAL BANK OF EGYPT

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

SIÈGE SOCIAL: — LE CAIRE

CAPITAL Lstg. 3.000.000

RESERVES Lstg. 3.000.000

SUCCURSALES EN ÉGYPTE ET AU SOUDAN

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

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

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

REVUE DU MARCHÉ DE GROS

Le 26 Janvier 1940.

Marchés toujours calmes. Peu d'affaires, mais les prix demeurent généralement inchangés.

Chez nous, la semaine fut également calme, avec une légère tendance à la baisse. Les prix ont, toutefois, subi peu de changement.

FARINES ET BLES

La Bourse de Chicago débuta en légère reprise mais les cours fléchirent bientôt et la semaine finit en baisse de 5/8 de point. La cote clôture à 99 1/2 cents.

Les affaires pour l'exportation sont lentes et la demande de farines ne subit aucune amélioration. A Buenos Aires, les travaux de la moisson procèdent dans des conditions favorables et se sont généralisés, ce qui est, aussi, un facteur de faiblesse.

On estime que l'Australie débutera la saison avec un stock total de 197.568.000 bushels dont 55 millions seront nécessaires pour les besoins de la consommation et laisseront ainsi un excédent exportable de 142.000.000 de bushels. L'Argentine aura, d'autre part, un surplus de l'ancienne et de la nouvelle récolte d'environ 110.000.000 ce qui fera pour ces deux pays un total à exporter de 250 millions de busheis.

Une demande faible et des prix plus faciles furent les traits caractéristiques de cette semaine. La concurrence que se font les producteurs et qui est le résultat de la surproduction, est en grande partie, la cause des vicissitudes de ce marché. La consommation réduit ses achats au minimum espérant des prix plus bas. La farine supérieure vaut actuellement P.T. 105 - 111 le sac de 54 ocques, la qualité moyenne des cylindres P.T. 142 - 145 le sac de 80 ocques et la farine basse des meules P.T. 134 le sac de 80 ocques.

Les cotations de l'origine et les prix locaux des farines australienne et américaine sont à peu près les mêmes que ceux de la semaine dernière. La demande pour le transit fut de peu d'importance et on a navé pour la marchandise prompt le prix de £ 11 3/4 la tonne franco Bonded Port-Said.

La farine américaine disponible vaut P.T. 188 - 193 le sac de 54 ocques.

Le stock de farines dans les Bonded d'Alexandrie est de 9.778 sacs contre 10.984 sacs de la semaine dernière.

Celui de Port-Said est de 9.108 sacs contre 9.557 sacs.

En ce qui concerne le marché du blé indigène, la semaine qui vient de s'achever a été encore moins satisfaisante que la précédente du point de vue de la demande et des prix. Les modestes achats de la minoterie et une offre de blé relativement trop grande, furent la cause d'un nouveau fléchissement des prix, qui les éloigne davantage de ceux tarifés, laissés cette semaine aussi sans changement. On ne sait pas bien ce qui pourrait modifier cet état de choses, puisque le seul facteur capable d'améliorer quelque peu la situation et qui serait une augmentation de la consommation de farines, fait en ce moment défaut. L'industrie meunière sait, d'autre part, que non seulement le blé ne manquera pas cette année, mais qu'il faut, au contraire, s'attendre à un excédent assez appréciable et que ce n'est pas dans ces moments de liquidation des stocks qu'il faut se hâter d'acheter. Rien d'étonnant par conséquent que les prix du blé aient retrogradé de P.T. 4 - 5 par ardeb et que le Hindi Saidi moyen soit ra-

mené à P.T. 153 - 154 l'ardeb avec le baladi à P.T. 144, le Hindi Béhéri à P.T. 148 et le Baladi Béhéri blanc à P.T. 139.

On a reçu de l'intérieur un total de 21.767 ardeb dont 2.402 ardebs de blé Béhéri et 14.365 ardebs de blé Saidi.

SUCRES

La Bourse de New-York a débuté en reprise de 6 points sur la clôture précédente et le ton resta soutenu durant toute la semaine. Toutefois, en clôture il y eut un fléchissement et la cote termina à 190 cents.

Les dernières déclarations du président Roosevelt ne donnent pas des indications précises sur la date de la remise en vigueur des quotas et sur leur importance, mais la spéculation s'attend à une décision prochaine.

On rapporte un achat de 60.000 tonnes de sucre de San Domingo effectué par le gouvernement britannique qui serait en train de traiter autres 50.000 tonnes avec Cuba.

Il y a peu de changements à noter depuis la semaine dernière, mais on



"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

a pu constater une demande un peu plus active de sucre disponible, de la part des pays avoisinants, qui a contribué à soutenir les prix. Pour les derniers lots vendus on a pratiqué le prix de Lst. 16 3/16 la tonne franco Bonded, en reprise de Lst. 1/8 du plus bas cours enregistré durant la semaine. Le nouveau chargement d'environ 3.500 tonnes de sucre Java débarqué à Port-Saïd par le s/s "Dempo" n'a pas influencé le marché, la plus grande partie de ce sucre étant déjà vendue et devant être expédiée en Syrie et Palestine.

Pour les expéditions futures Java est vendeur à Lst. 16 la tonne cif Port Saïd et plusieurs affaires ont été traitées à ce prix en cours de semaine. Les cotations pour le sucre américain furent plus rares mais on parle toujours de Lst. 15 la tonne cif ports de la Syrie et de la Palestine.

Le marché du sucre égyptien pour la consommation fut plus actif que d'ordinaire par suite de la fête du Grand Bairam, pendant laquelle on fait une grande consommation de douceurs. Les prix du marché restent les mêmes, à savoir P.T. 3 5/10 l'ocque pour le granulé raffiné, P.T. 3 5/10 pour le concassé, P.T. 4 pour les pains et P.T. 4 l'ocque pour les tablettes.

RIZ

L'offre de la part de détenteurs faibles s'est poursuivie pendant toute la semaine et fut la cause d'un nouveau fléchissement des prix du riz disponible. Ces ventes tombent dans un marché où le pouvoir d'achat est limité. Il y eut peu d'affaires nouvelles avec l'étranger et la consommation, comme toujours se fournit au ralenti.

Le riz Mamsouh, qui est la qualité sur laquelle s'est porté l'intérêt de la spéculation, est aussi la plus malmenée en ce moment. La marchandise prompte ne vaut plus que P.T. 85 - 86 le sac de 100 kilos venant de P.T. 91 il y a huit jours et de P.T. 103 la semaine d'avant. Les livraisons futures valent P.T. 89 le sac de seconde main, tandis que les Rizeries demandent P.T. 91 le sac. Le riz glacé disponible vaut P.T. 103.

Les 2.000 tonnes de riz Paddy, dont nous parlions la semaine dernière, ont été vendues par une maison de notre ville à l'Union des importateurs du riz en Grèce sur la base de P.T. 530 la dariba franco Alexandrie qui est à peu près le prix du jour.

SACS VIDES

La semaine pour les sacs n'a offert rien de saillant. Les affaires sont calmes dans ce marché, mais le prix des diverses qualités traitées ne présentent pas des changements sur ceux de la huitaine précédente. Les cotations de la source, assez rares, depuis quelques jours sont plus ou moins stables.

Les sacs à coton sont traités un peu au-dessus du prix du tarif qui est de P.T. 10 le sac rendu dédouané franco Bonded Port-Tewfick.

Les sacs à oignons valent nominativement P.T. 4 le sac mais cet article ne donne lieu qu'à très peu d'affaires.

Les sacs à sucre qui sont la seule qualité demandée valent P.T. 6 20/40 le sac.

Les prix du marché pour les autres genres sont ceux du tarif avec de petits écarts dans les deux sens.

Sacs à riz lb. 2 1/4 P.T. 6 5/10
Sacs à graines lb. 3.1/4 P.T. 9 2/10
Sacs à graines lb. 5, P.T. 10 7/10
Sacs à graines lb. 5 extra P.T. 11.

Le stock de sacs dans les Bonded de Port-Tewfick est de 3564 balles contre 1422 balles de la semaine dernière.

EXPORTATION DU PETROLE DE LA RAFFINERIE DE CAIFFA

On mande de Caiffa que le 22 décembre a eu lieu la première exportation des produits de la nouvelle raffinerie de cette ville. Un bateau-citerne de 8.000 tonnes a quitté le port avec un important chargement d'huile et de combustible.

CANAL DE SUEZ

Le grand quotidien de Paris, «L'Information», écrit:

Les recettes du Canal de Suez pour l'année 1939 s'établissent à 7.992.200 livres, contre 9.644.500 livres en 1938. La diminution de 1.672.300 livres ou 17,3 0/0 tient principalement à la guerre et s'est manifestée depuis le 1er septembre. Pour les huit premiers mois, en effet, la moins-value n'était que de 358.700 livres. Mais la diminution tient également à la nouvelle détaxe de 3 d. appliquée à partir du 15 décembre 1938. On peut estimer, d'après les renseignements qui nous parviennent, que le quart de la moins-value des recettes résulte de cette détaxe.

Il a bien entendu que la situation actuelle est exceptionnelle. Elle ne saurait se prolonger, au pis aller, au delà de la guerre, dont la fin marquera probablement le point de départ d'une ère de prospérité mondiale. A un autre point de vue, qui est sans doute le plus important pour le marché des titres du Canal de Suez, il semble bien que soit écarté tout danger de guerre en Méditerranée et d'atteinte matérielle au Canal, danger qui avait été en 1939, le facteur de la baisse.



PAR ORDRE

THE ALEXANDRIA INSURANCE CO.

Société Anonyme Egyptienne

Fondateur : ÉMIN YÉHIA PACHA

SIÈGE SOCIAL :

EN SON IMMEUBLE BOULEVARD SAAD ZAGHLOUL
ALEXANDRIE

SUCCESSALE AU CAIRE :

23, RUE SOLIMAN PACHA

ASSURANCES

Incendie, Accident de travail

Automobiles, Vol, Transports, etc.

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).

SOCIETE ANONYME DES EAUX DU CAIRE

Avis

Les porteurs d'obligations 4 pour cent 1ère. Série, sont informés que le Lundi 5 Février 1940, à 9 heures du matin, il sera procédé en séance publique dans les Bureaux de la Société à Zahr El-Gammal, au tirage

de 105 obligations à amortir en 1940.

Les porteurs d'obligations 4 pour cent 2ème. Série, sont informés que le Lundi 5 Février 1940, à 9 heures du matin, il sera procédé en séance publique dans les Bureaux de la Société à Zahr El-Gammal, au tirage de 93 obligations à amortir en 1940.

Les porteurs d'actions de Capital de la Société Anonyme des Eaux du Caire sont informés que le Lundi 5 Février 1940, à 10 heures du matin, il sera procédé en séance publique dans les Bureaux de la Société des Eaux à Zahr El-Gammal, Boulaq, au tirage de 1062 (mille soixante-deux) actions à amortir en 1940.

PROCÈS en COURS

3 février 1940

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

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 Sucreries 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. doiv. 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.

CHAMBRE DE COMPENSATION ALEXANDRIE

du 15 au 20 Janvier 1940
Nombre des effets présentés
à la compensation :

L.E.

4.694 d'un montant de 1.130.495
Même semaine 1939 :
5.694 d'un montant de 1.130.495
Total du 1er Janvier 1940 à ce jour:
13.903 d'un montant de 4.328.150
Même époque 1939 :
16.984 d'un montant de 3.233.577

CAIRE

du 15 au 20 Janvier 1940
Nombre des effets présentés
à la compensation :

L.E.

4.395 d'un montant de 341.619
Même semaine 1939 :
9.750 d'un montant de 1.422.712
Total du 1er Janvier 1940 à ce jour:
29.472 d'un montant de 4.097.022
Même époque 1939 :
31.982 d'un montant de 3.973.953

L'UNION FONCIÈRE D'EGYPTE

Société Anonyme Egyptienne

Capital : Lstg. 500,000 entièrement versé

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

Amélioration terres agricoles -

Exploitation

GÉRANCES URBAINES ET RURALES -

LOTISSEMENTS - AVANCES

CONDITIONS SUR DEMANDE

Puisque vous habitez l'Égypte, vous devez connaître l'arabe

C'est maintenant tellement facile!

l'Institut LINGUAPHONE

a réalisé à votre intention un Cours d'arabe qui vous permettra de l'apprendre très vite et très bien.

En quelques heures

Avec la méthode de Linguaphone, plus de leçons fastidieuses à étudier, plus de dérangements à heures fixes dans vos occupations habituelles, vous apprenez l'arabe, par l'oreille, simplement en écoutant les merveilleux disques Linguaphone.

Ne soyez pas en état d'infériorité

La connaissance de la langue arabe en Égypte devient de plus en plus indispensable dans vos rapports avec les Administrations, les particuliers etc. et tôt ou tard il vous faudra la connaître.

Vous seriez sans excuse si vous ne nous demandiez pas, dès aujourd'hui, les conditions pour faire un **essai gratuit**, chez vous, de la méthode Linguaphone; vous ne déciderez de l'adopter que lorsque vous vous serez rendu compte de son efficacité.



**SI VOUS N'AVEZ JAMAIS
ENTENDU LINGUAPHONE
vous ne pouvez savoir ce que c'est.**

Venez, de préférence, écouter les disques Linguaphone, mais si vous ne pouvez pas faire le déplacement, retournez-nous aujourd'hui même le coupon ci-contre.

Coupon

Institut Linguaphone
27, Rue Soliman Pacha
LE CAIRE

Veillez m'envoyer gratuitement votre brochure explicative ainsi que les renseignements concernant le Cours d'arabe avec les conditions pour en faire l'essai chez moi, sans engagement de ma part.

Nom

Adresse

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".

POUR PARAITRE INCESSAMMENT



Ce numéro spécial sera publié en français et en Arabe

Il contiendra des articles de nombreuses personnalités des cercles officiels et des milieux industriels.

Il comprendra environ 200 pages et sera tiré à plusieurs milliers d'exemplaires.