

La Revue d'Egypte **Economique & Financière**

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

ABONNEMENTS

EGYPTE, ÉTRANGER

UN AN P.T. 100 Lst. 1.10

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

LE NUMERO P.T. 3

REDACTION et ADMINISTRATION :

LE CAIRE : 24, rue Galal, B.P. 465. Tél. 46165

ALEXANDRIE: 9, rue Rolo, B.P. 624. Tél. 27360

Adresse Télégraphique **PUBLIOR**

Prop.: SOCIETE ORIENTALE DE PUBLICITE

Rédacteur en chef : L. NEUMAN

Imp. de la SOCIETE ORIENTALE DE PUBLICITE

Concessionnaire Exclusive

de la Publicité :

**SOCIÉTÉ ORIENTALE
DE PUBLICITÉ**

24, Rue Galal, Le Caire R.C.14505
9, Rue Rolo, Alex. R.C.6269

Au Sommaire :

En Marge d'un Discours

**La Situation Economique de l'Egypte vue à travers
le discours de Sir Edward Cook**

A l'approche du printemps

**Quelles seraient les conséquences économiques
d'une intensification de la guerre ?**

D'une Semaine à l'autre

La Revue Politique Egyptienne

Les Assemblées Générales

National Bank of Egypt

Discours du Gouverneur.

Prochaines Assemblées

The Port-Said Salt Association Ltd.

Rapport du Conseil d'Administration pour l'Exercice 1939.

Rapports et Bilans

Union Foncière d'Egypte

Rapport du Conseil d'Administration pour l'Année 1939.

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.

EN MARGE D'UN DISCOURS

LA SITUATION ÉCONOMIQUE DE L'EGYPTE

VUE A TRAVERS LE DISCOURS DE SIR EDWARD COOK

Les rapports que présentent chaque année les dirigeants de nos grands établissements de crédit constituent des documents d'une importance toute particulière, car ils passent en revue, d'une façon complète la situation économique du pays.

Cette année ces rapports revêtent un intérêt tout spécial, étant données les circonstances que nous traversons. Aussi, après le rapport du Crédit Foncier Egyptien, le discours du Gouverneur de la National Bank était-il attendu avec une grande impatience et un vif intérêt.

Hâtons-nous de relever que Sir Edward Cook fait preuve, à l'égard de la situation économique de l'Egypte, d'un optimisme solide. "L'Egypte, cependant, est dans une situation plus heureuse" a déclaré l'éminent Gouverneur de notre Banque d'Emission, et d'en donner les raisons.

Du point de vue militaire, la violation du territoire égyptien serait difficile, car le pays est entouré de trois côtés par des déserts, et, du quatrième, par la mer. L'Egypte compte aussi des amis, et sait qu'ils rempliront leurs obligations envers elle.

Du point de vue économique, Sir Edward Cook relève que le sol de l'Egypte est fertile, "enrichi tous les ans par la crue du Nil, est cultivé par une population paysanne, frugale et travailleuse. Sa production principale est celle d'un article de qualité supérieure, faisant l'objet d'une forte demande dans les pays industriels. A tous ces avantages, elle a ajouté des traditions de prudence dans la gestion des finances publiques, à tel point que les grands ouvrages d'irrigation que l'on aperçoit sur le cours du Nil, ont été pour la plupart construits au moyen d'excédents budgétaires. Il en résulte que la dette publique est peu élevée; en réalité, inférieure à ce qu'elle était il y a une génération. Jamais ces avantages ne se sont manifestés aussi clairement que durant les six premiers mois de la guerre. La crainte d'une invasion s'est dissipée peu à peu; elle a maintenant, nous l'espérons,

"disparu. Il s'est produit au début une certaine perturbation dans la marche des affaires; elle a été cependant bien moins accentuée qu'ailleurs, et n'a pas duré longtemps. Quand on considère la situation de tant d'autres pays, belligérants ou neutres, on ne peut qu'être émerveillé de la rapidité avec laquelle l'Egypte est revenue à une situation qui n'est pas très éloignée de la normale".

Des craintes avaient surgies au début de la guerre au sujet de l'exportation de notre coton, sur les difficultés de se procurer le crédit nécessaire à notre commerce, etc. Cependant que s'est-il produit en réalité ?

Les exportations de coton durant cette saison et jusqu'à la fin du mois de février ont dépassé de 420.000 kantars celles de l'an dernier. Les prix réalisés ont été notablement supérieurs, de sorte qu'il est probable qu'à la fin de la saison l'Egypte aura reçu, de ses clients à l'étranger, pour sa récolte de coton une somme d'environ six millions de livres supérieure à celle de l'année dernière. La brèche causée par la disparition des marchés de l'Europe Centrale a été plus que comblée par les exportations vers d'autres pays, notamment la Grande-Bretagne, la France et les Indes. En 1938, la balance

commerciale s'était avérée nettement défavorable, ce qui est une situation anormale en Egypte. En 1939, cette balance s'est révélée de nouveau favorable au pays. Et à l'intérieur de l'Egypte, les symptômes de malaise du début de la guerre ont disparu rapidement.

A d'autres égards l'Egypte peut se considérer comme un pays heureux. Le rationnement alimentaire, jugé nécessaire dans tant de pays européens, neutres et belligérants, n'existe pas ici. Les approvisionnements en produits alimentaires sont abondants, grâce surtout à la politique commencée il y a neuf ans et poursuivie par les différents ministères, pour assurer l'indépendance de l'Egypte en cette question importante. Quant aux prix, des dispositions énergiques ont été prises par le Gouvernement au début de la guerre pour empêcher tout profit illicite de la part des détenteurs de stocks.

Et le Gouverneur de la National Bank d'émettre le vœu, que nous formulons aussi, que la bonne fortune de l'Egypte se maintienne durant le cours de la guerre. Les problèmes du temps de paix sont déjà suffisamment importants ici pour accaparer l'énergie entière des hommes responsables de l'Administration.

L. N.

BANQUE D'ATHÈNES

(Société Anonyme)

SIÈGE SOCIAL À ATHÈNES

ADRESSE TELEGRAPHIQUE BANCATHEN

Capital entièrement versé	Drs. 100.000.000
Réserves	Drs. 75.200.000

SIÈGE CENTRAL A ATHENES : 108 Agences en Grèce,
 ANGLETERRE : Londres, 22, Fenchurch Street.
 EGYPTE : L'Alexandrie R.C. 436, Le Caire R.C. 4410
 et Port-Saïd R.C. 148;

CHYPRE : Limassol, Nicosie.

BANQUE AFFILIEE AUX ETATS-UNIS :
 NEW-YORK: The Bank of Athens Trust Co., 205, West 33rd Str.

D'UNE SEMAINE A L'AUTRE

La Revue Politique Égyptienne

Le Parlement discute en ce moment la politique financière du gouvernement Égyptien à l'occasion de l'examen du budget pour 1940/41.

S. E. Bahi Eddine Barakat Pacha, député, fit à la Chambre un remarquable exposé sur la situation de la Réserve de l'Etat.

Nous reproduisons cet exposé, extrait des annales de la Chambre :

Mes chers collègues,

Je voudrais vous dévoiler la réalité de la Réserve. Je vous prie de vous reporter au tableau indiquant ses détails au 1er février 1940 et les comparer à la situation au 30 avril 1939.



De prime abord, on est porté à croire que le Gouvernement Égyptien est très riche et que sa Réserve n'a pas d'équivalent, ce qui a amené quelques honorables députés à demander qu'elle soit dépensée. Cette demande m'a poussé à m'assurer si nous avons réellement ou non une réserve. Le premier chiffre que je trouve dans le tableau précité est que la Réserve au 30 avril 1939 s'élevait à L.E. 28.213.119 et qu'au 1er février 1940, elle était de L.E. 27.603.387. Ce sont là des chiffres très importants et très satisfaisants et qui vous portent à dire que nous pouvons dépenser largement et sans aucune crainte, puisque nous possédons une Réserve dépassant la moitié du budget annuel du Gouvernement égyptien. Mais analysons ces chiffres.

Cette Réserve se divise en deux : une bloquée et l'autre libre. Au 1er février 1940, la réserve bloquée s'élevait à L.E. 12.100.000. On ne peut compter sur cette somme ni en disposer, car elle ne rapporte au Trésor que des profits minimes. Aussi, devons-nous la laisser de côté et nous occuper de l'autre : la Réserve libre.

Cette dernière s'élevait, au 1er février 1940, à L.E. 15.512.181. Si nous en défalquons le montant des deux crédits que la Chambre a votés dernièrement, le premier de L.E. 1.550.000 et le second de L.E. 284.765, elle se ré-

duit à L.E. 13.677.417, dont L.E. 9.869.625 en Bons de Trésor (valeur nominale). Or, ces fonds ne peuvent être considérés en réalité comme une réserve, car le marché des Bons de Trésor est restreint et si le gouvernement les mettait en vente, leurs prix subiraient une baisse, ce qui affecterait le crédit de l'Etat. Pour ces raisons, il ne faut pas supposer que le gouvernement pourrait offrir un jour ces bons sur le marché. Cette éventualité est d'autant moins possible qu'en admettant même leur vente à un prix se rapprochant de leur valeur actuelle, cela signifierait qu'il a recours à un emprunt déguisé, car il aura vendu à L.E. 70 ou L.E. 75 le Bon dont la valeur est de L.E. 100 et devra payer sur ce montant un intérêt de 5,5 o/o. C'est là un procédé auquel aucun financier sage ne saurait avoir recours.

Nous devons par conséquent, lorsque nous faisons le compte de la Réserve, déduire de celle-ci le montant des Bons du Trésor, ce qui la réduirait à L.E. 3.807.791. Sur cette somme, nous devons prélever environ deux millions de livres, pour combler le déficit du budget, sans compter que deux projets de lois ont été soumis à la séance d'aujourd'hui, tendant à l'ouverture de crédits supplémentaires d'un total de plus de L.E. 155.000. Il y a, en outre les autres dépenses ou plutôt les autres engagements que le gouvernement a pris et qui ont été demandés par le Gouvernement britannique. Ces dépenses ne figurent pas au budget; mais il faut les payer, comme les autres. En d'autres termes, les deux millions représentant le solde de la réserve réelle ne suffisent

que pour combler le déficit du budget de l'exercice 1940-1941. On peut même dire qu'ils ne suffisent pas à le combler. Ainsi, pour que nous puissions tenir les engagements pris vis à vis du Gouvernement britannique, nous avons besoin de nouvelles ressources pour nous procurer les fonds nécessaires. Or, ces ressources ne figurent pas au budget, et le gouvernement ne nous les a pas indiquées.

L'ÉGRENAGE DU COTON DE LA RÉCOLTE DE 1939

Un communiqué du ministère de l'Agriculture

Le ministère de l'Agriculture attire l'attention de tout intéressé sur la nécessité de faire égrener le coton provenant de la récolte de la saison 1939 avant le 1er Mai 1940, et ce, en exécution de l'article 3 de la Loi No. 20 de 1921, édictant les mesures à prendre pour la destruction des vers de la capsule et des vers de la graine de coton.

Les intéressés doivent procéder, dès à présent, à l'égrenage du coton en leur possession, afin d'éviter la confiscation et les poursuites édictées par la Loi précitée. Car, le ministère n'a nullement l'intention de proroger, en aucun cas, le délai prévu par la Loi pour l'égrenage, même pour le coton qui serait dans les usines d'égrenage.

THE LAND BANK OF EGYPT

SOCIÉTÉ ANONYME ÉGYPTIENNE

Fondée par Décret Khédivial du 10 Janvier 1905

Siège Social à Alexandrie

R.G. No. 353

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.

A l'Approche du Printemps

QUELLES SERAIENT LES CONSÉQUENCES ÉCONOMIQUES d'une INTENSIFICATION de la GUERRE?

Assisterons-nous bientôt à une intensification des opérations militaires anglo-franco-allemandes ? Certains pensent que cela paraît de plus en plus possible. Le discours que M. Chamberlain a prononcé Mardi, les démentis catégoriques venant des sources les plus diverses au sujet d'un plan de paix, font croire qu'avec l'arrivée du printemps, les adversaires se décideront à passer à une phase plus active du conflit. Le dernier bombardement de Scapa-Flow, la foudroyante et écrasante réponse que la R.A.F. n'a pas tardé à donner aux allemands en s'attaquant à Sylt et ses environs, semblent indiquer que l'inaction relative des six premiers mois de guerre, ne tardera pas à prendre fin.

Il est donc naturel que l'on se demande ce que pourraient bien être les effets économiques d'une intensification de la guerre. Il n'est pas très aisé de répondre à cette question. Mais nous tâcherons de le faire en supposant du moins que le théâtre du conflit ne s'étendra pas, et que d'autres grandes puissances ne viendront pas se joindre à la lutte, ce qui naturellement compliquerait énormément les choses.

Il ne fait aucun doute tout d'abord que nous assisterons à une hausse des cours des matières premières, et surtout celles dites de guerre.

Les prix des matières premières ont été considérablement influencés ces derniers temps par l'incertitude régnant au sujet de l'avenir du conflit européen. Les possibilités d'un arrangement à l'amiable, et celles d'une guerre intensifiée ont apparu et disparu à intervalles plus ou moins réguliers, et les cours ont été caractérisés par une tendance des plus hésitantes.

Un des facteurs qui a le plus pesé sur ces cours a été la visite de M. Sumner Welles en Europe, visite qui a été considérée comme indiquant que la conclusion d'une paix prochaine basée sur une intervention américaine n'était pas à exclure. La paix, évidemment aurait pour résultat de désorganiser au moins dans une certaine mesure les marchés des matières premières, en rendant illusoires les espoirs d'un accroissement considérable de la consommation.

Les acheteurs avaient en conséquence adopté une attitude de réserve et de prudence extrêmes.

Mais d'un autre côté les discours des Ministres britanniques et les paroles de Hitler, l'accroissement de l'activité belliqueuse navale, et d'autres indices encore, semblaient montrer que les points de vue des adversaires étaient inconciliables, et que des deux côtés on était décidé de poursuivre la lutte jusqu'au bout.

Ces considérations ne pouvaient manquer d'influencer les prix à leur tour, dans le sens d'un affermissement, bien entendu; et tous ces éléments réunis expliquent la tendance hésitante et l'incertitude des marchés que nous avons relevés plus haut.

De tout cela il résulte que si, comme on l'affirme, et comme on a des raisons de le croire, nous avons assisté cette semaine à l'échec de la dernière offensive de paix, les cours des matières premières connaîtront une hausse qui pourrait aller très loin.

Nous disons "qui pourrait." Car il ne faut pas oublier qu'il est dans l'intérêt de la France et de l'Angleterre d'empêcher par tous les mo-

yens en leur pouvoir une hausse trop accentuée des matières premières qui leur sont d'une nécessité absolue; et n'oublions pas qu'une grande partie de ces matières premières se trouvent dans les pays des Empires anglais et français.

Les Alliés ont d'ailleurs pris toutes les mesures pour coordonner leurs achats et éviter une concurrence dangereuse. Leurs économies ont été organisées sur le même pied et la coopération entre les deux pays en particulier dans les domaines économiques et monétaires se développe de jour en jour. Cette semaine par exemple nous avons appris que les ministres français et britanniques des colonies se sont réunis en vue d'étudier les possibilités immenses de développement qu'offrent leurs Empires Coloniaux. Et, bien entendu l'accroissement de la production en matières premières des colonies françaises et anglaises a dû être une des premières questions discutées au cours des pourparlers entre les deux ministres. Nous ne sommes par conséquent pas d'avis que la hausse des cours des matières premières dépassera une certaine limite en dépit des destructions et des nécessités de remplacement considérables qu'entraînera l'intensification de la guerre.

COMPTOIR DES CEMENTS

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

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

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

GIMENT 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

R.C. Caire, No. 18424.

Cependant une hausse même limitée pourra être difficilement évitée. Et naturellement le prix de revient des produits fabriqués augmentera dans une proportion plus ou moins grande.

En ce moment, dans les pays belligérants des efforts tenaces et persévérants sont déployés par les Gouvernements pour convaincre le peuple de la nécessité de réduire sa consommation dans toute la mesure possible, afin de ne pas encourager les industries de luxe ou celles dont les produits ne sont pas d'une nécessité absolue. La main-d'œuvre doit surtout consacrer ses efforts à accroître les armements du pays, et à développer ses possibilités d'exportation, afin de lui permettre de se procurer des devises en quantités suffisantes pour régler le prix des produits importés. La réduction de la consommation du peuple doit aussi avoir pour effet de limiter les importations de produits d'usage civil et de consacrer une plus grosse partie des réserves en devises ou en or pour les achats des matières nécessaires aux usines d'armements et aux fabriques de produits à exporter. Enfin la diminution de la consommation courante doit avoir aussi pour effet de rendre disponibles en vue de placements en des emprunts de guerre d'une plus grande proportion des gains ou de l'épargne de toutes les classes de la population.

En cas d'intensification des opérations de guerre toutes ces tendances seront encore plus accentuées et l'évolution dont nous venons de parler, (c'est à dire la réduction de la consommation civile, et l'accroissement de la consommation militaire) s'accusera de plus en plus. Le rationnement deviendra plus sévère, surtout en Allemagne où la discipline deviendra des plus rigoureuses.

Il est évident que le chômage spécialement dans les pays belligérants diminuera rapidement et disparaîtra au fur et à mesure que de nouvelles classes seront appelées sous les drapeaux, que les usines d'armement et de produits exportables augmenteront leur main d'œuvre pour pouvoir faire face à un accroissement de la production. Quant aux pays neutres, tout dépendra des services qu'ils pourront rendre aux belligérants et des produits qu'ils pourront leur vendre ou que ceux-ci voudront leur acheter.

Il ne fait aucun doute en tous cas que les aciéries des Etats-Unis, les usines d'avions qui ont dès maintenant à exécuter des commandes gigantesques, d'automobiles, etc... connaîtront un essor considérable. Mais certains autres neutres devront se replier sur eux-mêmes, en attendant que l'orage se calme.

Quant à l'Egypte, elle verra le prix de ses importations augmenter,

et elle devra déployer les plus gros efforts pour augmenter parallèlement ses exportations, et accroître la mise en valeur de ses richesses agricoles et industrielles. Il ne fait pas de doute qu'en cas d'intensification de la guerre, le coton connaîtra des prix bien plus élevés que les cours actuels, prix qui seront produits et justifiés par une consommation des plus actives. En tous cas la tendance vers une économie de plus en plus indépendante ne pourra que s'affirmer. La question des engrais par exemple et les discussions auxquelles elle a dernièrement donné lieu ont clairement démontré le danger qu'il y avait pour le pays de trop compter sur les produits venant du dehors, ou au moins pour certains de ces produits que l'on pourrait fabriquer localement.

Tels seront en gros les conséquences économiques d'une intensification de la guerre. Mais on ne peut tout prévoir. Et la meilleure attitude dans ce cas, est encore le "Wait and see".

Edgar Anzarut.

THE ANGLO-EGYPTIAN OILFIELDS Ltd.

La production des puits de l'Harghada et de Ras Gharib pour la semaine à 19.013 mètres cubes de pétrole maine au 15 Mars 1940, s'est élevée brut contre 12.423 m. c. en 1939 à la même époque.

Depuis le 1er Janvier 182.316 m. c. contre 125.315 m.c., soit en plus 57.001 m.c.

HAUTE-DISTINCTION

Nous apprenons avec le plus vif plaisir que S.E. Mahmoud bey Khalil, Président du Sénat, Grand' Croix de la Légion d'Honneur, etc., etc., vient de recevoir de S.M. le Roi Léopold III le Grand Cordon de l'Ordre de Léopold, le plus grand des Ordres nationaux de Belgique.

M. le chevalier de Schouteete de Terverant, ministre de Belgique, s'est rendu personnellement à la Présidence du Sénat où il a remis à S.E. Mahmoud bey Khalil, les insignes de la haute décoration.

« La Revue d'Egypte », présente ses vives félicitations à S.E. Mahmoud bey Khalil.



PAR ORDRE

THE ALEXANDRIA INSURANCE CO.

Société Anonyme Egyptienne

R.C. Alex. No. 278

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.

LES ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

NATIONAL BANK OF EGYPT

Discours du Gouverneur

Les Actionnaires de cette Banque se sont réunis en Assemblée Générale Ordinaire, le Mercredi 20 Mars 1940.

Nous donnons ci-après le texte du discours qui leur a été lu par Sir Edward Cook :

Vous n'êtes pas venus ici cet après-midi pour m'entendre discourir sur l'origine et la nature de l'orage qui, après des années où les nuages se sont amoncelés, se déchaîne actuellement sur l'Europe. Vos conversations et vos lectures vous ont déjà suffisamment édifiés sur les considérations morales qu'il provoque; le monde est-il parvenu à la fin d'une époque historique ? la civilisation pourra-t-elle survivre à deux guerres mondiales au cours d'une même génération ? les nations européennes vont-elles s'engager dans une période de désordre semblable à celle qui suivit l'effondrement de l'empire romain d'occident ? Il vaut mieux laisser toutes ces réflexions à l'appréciation des historiens ; avec le recul du temps, lorsque la poussière des batailles et des controverses se sera dissipée et que les passions actuelles se seront éteintes, eux seuls auront qualité pour faire de ces questions un examen objectif. Il serait également hors de propos de se livrer aujourd'hui à des réflexions sur les changements précis qu'une pareille guerre, qui sera, peut-être bien, longue et épuisante, doit produire sur toutes les valeurs humaines; morales, sociales, politiques, aussi bien que financières et économiques. Bornons-nous donc à l'examen des problèmes pratiques qui sollicitent notre attention.

Les répercussions de la guerre

Il n'est pas de nation, si éloignée qu'elle soit du centre des opérations, qui n'ait été affectée dans une certaine mesure par le conflit actuel, ne serait-ce que dans son commerce. Les pays plus rapprochés ont à craindre davantage; ils ont des raisons pour s'inquiéter de leur intégrité territoriale, sinon de leur indépendance. Et bien qu'ils désirent vivement demeurer en dehors de la guerre, ils ont été contraints à prendre des mesures de défense coûteuses, à un moment où leur commerce extérieur, qui constitue le ressort principal de leur vie économique, a sérieusement diminué.

L'Egypte, cependant, est dans une situation plus heureuse. Nous avons eu souvent l'occasion de parler ici des avantages naturels dont elle dispose. La violation de son territoire serait difficile, même à notre époque d'armées motorisées, car elle est entourée de trois côtés par des déserts, et, du quatrième, par la mer. Elle compte aussi des amis, et sait qu'ils rempli-

ront leurs obligations envers elle. Son sol fertile, enrichi tous les ans par la crue du Nil est cultivé par une population paysanne, frugale et travailleuse. Sa production principale est celle d'un article de qualité supérieure, faisant l'objet d'une forte demande dans les pays industriels. A tous ces avantages, elle a ajouté des traditions de prudence dans la gestion des finances publiques, à tel point que les grands ouvrages d'irrigation que l'on aperçoit sur le cours du Nil, ont été pour la plupart construits au moyen d'excédents budgétaires. Il en résulte que la dette publique est peu élevée; en réalité, inférieure à ce qu'elle était il y a une génération.

Situation normale en Egypte

Jamais ces avantages ne se sont manifestés aussi clairement que durant les six premiers mois de la guerre. La crainte d'une invasion s'est dissipée peu à peu; elle a maintenant, nous l'espérons, disparu. Il s'est produit au début une certaine perturbation, dans la marche des affaires; elle a été cependant bien moins accentuée qu'ailleurs, et n'a pas duré longtemps. Quand on considère la situation de tant d'autres pays, belligérants ou neutres, on ne peut qu'être émerveillé de la rapidité avec laquelle l'Egypte est revenue à une situation qui n'est pas très éloignée de la normale. Permettez-moi de vous citer quelques faits.

Considérons d'abord les conditions du début de la guerre qui coïncida avec le commencement de la saison cotonnière. Le coton était alors prêt à être récolté pour être ensuite transporté jusqu'au centre d'exportation à Alexandrie. Mais on ne savait pas si la Méditerranée resterait couverte à la navigation, et devant cette perspective d'une exportation difficile sinon impossible, les négociants étaient peu enclins à acheter, de sorte que l'on craignait que la récolte ne demeurât en grande partie invendue entre les mains des cultivateurs. Il n'est pas nécessaire qu'on vous dise que pareille éventualité aurait été désastreuse. Il existait d'ailleurs d'autres causes d'anxiété, bien que de gravité moindre. Les pays de l'Europe Centrale sont d'importants acheteurs en temps normal; or, même au cas où la Méditerranée demeurerait libre, il était certain que ces marchés seraient fermés. On appréhendait enfin des difficultés d'ordre financier. Dans les années normales le financement d'une partie importante de la récolte est assuré par des banques qui sont des filiales ou des succursales de banques européennes. Elles importent leurs fonds au début de l'automne, par l'entremise du Service d'Emission de la Banque Nationale, et les ré-exportent

à la fin de la saison cotonnière. La possibilité pour elles d'assurer ce mouvement de fonds, sans avoir à craindre des pertes de change, dépend du pouvoir de la Banque Nationale de maintenir la stabilité de la monnaie égyptienne par rapport à la livre sterling. Cette importation annuelle d'argent a constitué dans le passé une aide considérable pour l'Egypte; elle apporte encore une large contribution aux ressources locales. Au début de la guerre, ces banques, qui avaient à tenir compte de l'incertitude qui régnait dans les marchés financiers européens, éprouvaient naturellement quelque hésitation à prendre leurs engagements habituels. En outre, les restrictions de change qui furent immédiatement mises en vigueur à Londres rendaient très douteuse la possibilité de convertir sans entraves la livre sterling en monnaie égyptienne et vice-versa. Ainsi, même en supposant que les exportations fussent matériellement possibles, les négociants éprouvaient deux sortes d'embarras: d'une part, ils craignaient de ne pouvoir compter en Egypte sur les facilités bancaires auxquelles ils étaient habitués, et, de l'autre, ils appréhendaient les risques que comportaient des engagements avec leurs clients de l'étranger, car ils ne pouvaient être assurés de l'équivalence en monnaie égyptienne des prix qu'ils auraient fixés. Quant au commerce en général, il y eut resserrement de crédit, les commerçants en gros exigeant des détaillants le paiement au comptant. Dans la masse du public, on remarquait certains signes de malaise, et tout spécialement dans les villes; de nombreux petits déposants retiraient leur avoir, notamment des Caisses d'épargne, qui durent rembourser un cinquième environ des dépôts durant le premiers mois de la guerre.

Le problème cotonnier

Or, que s'est-il produit, en fait ? Les exportations de coton durant cette saison et jusqu'à la fin du mois de février ont dépassé de 420,000 kantars celles de l'an dernier. Les prix réalisés ont été notablement supérieurs, de sorte qu'il est probable qu'à la fin de la saison l'Egypte aura reçu, de ses clients à l'étranger, pour sa récolte de coton une somme d'environ six millions de livres supérieure à celle de l'année dernière. La brèche causée par la disparition des marchés de l'Europe Centrale a été plus que comblée par les exportations vers d'autres pays, notamment la Grande-Bretagne, la France et les Indes. En 1938, la balance commerciale s'était avérée nettement défavorable, ce qui est une situation anormale en Egypte. En 1939, cette balance s'est révélée de nouveau favorable au pays. Et à l'intérieur de

l'Egypte, les symptômes de malaise du début de la guerre ont disparu rapidement.

La livre égyptienne et le sterling

Plusieurs causes ont produit ce résultat. Et d'abord l'institution rapide par le Gouvernement d'un système de contrôle des changes qui a permis à l'Egypte de demeurer parmi les pays liés à la livre sterling.

Les transferts de sterling en piastres ont été ainsi libérés de toute entrave, et le change sur Londres est resté stable: c'est là une bénédiction qu'il est difficile de surestimer; tous ceux qui traitent des affaires en Egypte ou avec l'Egypte et au Soudan, démontra sans tarder que le financement de la récolte cotonnière ne serait pas handicapé par un manque quelconque d'aide financière, et que, de plus, tout le système bancaire du pays pouvait compter sur le soutien dont il avait besoin. Chez le petit déposant, la confiance reparut progressivement, quand il s'aperçut qu'il n'était pas question d'instituer un moratoire pour les banques. Quant au commerce intérieur, le refus opposé sagement par le Gouvernement à l'application d'un moratoire aux effets de commerce, facilita également la reprise rapide par les commerçants de leurs méthodes habituelles.

L'approvisionnement du pays

A d'autres égards l'Egypte peut se considérer comme un pays heureux. Le rationnement alimentaire, jugé nécessaire dans tant de pays européens, neutres et belligérants, n'existe pas ici. Les approvisionnements en produits alimentaires sont abondants, grâce surtout à la politique commencée il y a neuf ans et poursuivie par les différents ministères, pour assurer l'indépendance de l'Egypte en cette question importante. Quant aux prix, des dispositions énergiques ont été prises par le Gouvernement au début de la guerre pour empêcher tout profit illicite de la part des détenteurs de stocks. Les hautes classes et la classe moyenne, dont le «standard» de vie comporte l'usage d'articles d'importation, ont naturellement ressenti les effets de la hausse des prix causée par l'augmentation des frets et autres dépenses accessoires. Mais, pour la grande masse de la population, la hausse du prix de la nourriture ne peut être considérée comme sérieuse.

Notre ardent désir est que la bonne fortune de l'Egypte se maintienne durant tout le cours de la guerre. Les problèmes du temps de paix sont déjà suffisamment importants ici pour accaparer l'énergie entière des hommes responsables de l'Administration. Je voudrais faire état de deux de ces problèmes, qui, pour tout observateur attentif, sont en rapports étroits avec l'intérêt économique du pays.

Les crédits à l'agriculture

Le premier de ces problèmes est celui du crédit à l'agriculture. La plupart

des agriculteurs égyptiens ne possèdent pas de fonds de roulement suffisants pour faire face aux dépenses de culture. Aussi ont-ils besoin de prêts à court terme remboursables après la récolte et sa vente. D'autres, pour une raison ou pour une autre, ont besoin d'emprunts à plus longue échéance; par exemple, pour exploiter rationnellement des terres nouvellement admises au bénéfice de l'irrigation. Les crédits nécessaires proviennent de différentes sources. Il y a en premier lieu les grands établissements hypothécaires; il y a aussi les banques ordinaires; il y a encore les négociants de coton dont beaucoup ont l'habitude de consentir aux cultivateurs des avances saisonnières qu'ils récupèrent au moment où ils achètent leurs récoltes; il y a de plus les capitalistes privés; il y a enfin, et ce n'est pas le moindre en importance, le Crédit Agricole, qui, créé en 1931, a considérablement étendu ses activités et a contribué pour une large part à libérer le cultivateur de la dépendance où il se trouvait vis-à-vis des prêteurs d'argent dans les villages. Le montant total du crédit disponible a considérablement augmenté au cours de la génération précédente, à ce point qu'à certains moments le crédit a été presque trop facile et que les cultivateurs ont été encouragés à emprunter au delà des besoins réels de leurs cultures.

Ces derniers temps, cependant, on a pu constater un certain resserrement du crédit, et celui-ci a eu pour le moins un effet malheureux. J'ai déjà parlé de l'augmentation de la valeur totale de la récolte cotonnière par rapport à celle de l'année dernière. Mais cet avantage n'a pas été réparti d'une façon égale. Au début de la saison actuelle, plusieurs cultivateurs se trouvaient sérieusement à court d'argent, au fait que le rendement de la récolte précédente avait été médiocre et que les prix s'étaient maintenus à des niveaux anormalement bas. Or, l'époque de la vente de la récolte est aussi l'époque où d'une part, le Gouvernement encaisse les impôts et où d'autre part, le Crédit Agricole exige le remboursement de ses avances, sous peine de saisie de la récolte. Pressés par le besoin d'argent pour faire face à leurs obligations, beaucoup de cultivateurs se virent contraints de vendre à un moment où les prix se trouvaient être au niveau le plus bas. Par contre, ceux qui étaient plus à l'aise, ou dont la situation permettait l'obtention de tout le crédit dont ils avaient besoin, purent profiter des prix plus élevés qui furent pratiqués plus tard au cours de la saison, et en tirèrent largement avantage.

J'ai déjà fait allusion à l'une des causes de cette diminution de crédit, à savoir le choc causé par la guerre, et qui a obligé certains établissements à adopter une politique de plus grande prudence. Mais j'ai idée qu'il y a dans toute cette question une autre cause plus profonde et que, pour la mettre en lumière, je dois revenir sur certains événements de la dernière décennie.

La guerre de 1914-1918 avait provoqué partout une grande inflation de prix qui s'était maintenue pendant plus de dix ans. La bulle creva par la suite; en 1930 se produisit un effondrement général qui provoqua une crise économique mondiale. Cette dernière

se fit surtout sentir dans les pays dont l'agriculture constituait la ressource principale. Là, des dettes avaient été contractées soit pour l'achat de terres, soit pour les dépenses d'exploitation et de culture, à une époque où la valeur des produits agricoles était sensiblement plus élevée. Le nouvel alignement des prix qui fut réalisé dans le monde entier en 1931 mit un grand nombre de débiteurs, si consciencieux qu'ils fussent, dans l'impossibilité de faire entièrement honneur à leurs engagements. Si les créanciers avaient exigé l'application rigide de leurs droits, il aurait fallu procéder à des expropriations en masse qui auraient pu provoquer un bouleversement social. Aussi dans la plupart des pays agricoles, y compris l'Egypte, les Gouvernements jugèrent-ils nécessaire d'intervenir pour imposer un compromis entre créanciers et débiteurs.

Des dangers des interventions en faveur des débiteurs

L'intervention de l'Etat en faveur des débiteurs est un remède dangereux à employer: le soulagement qu'il procure aux débiteurs apparaît avec évidence; ses dangers sont moins apparents, mais n'en sont pas moins réels. A l'occasion d'une crise comme celle qui se produisit il y a neuf ans, l'intervention se justifiait parce que de tous les maux entre lesquels il fallait choisir, c'était le moindre. Mais pour n'être pas dangereuse, l'intervention de l'Etat doit se faire rapidement, puis cesser. Si on répète la dose, si on laisse traîner en longueur les mesures adoptées, alors les intéressés finissent par acquérir certaines habitudes mentales mauvaises pour la santé économique du pays. Dès qu'un compromis a été arrêté, l'Etat devrait disparaître sans tarder, et il ne devrait plus y avoir d'ingérence dans les relations normales entre créanciers et débiteurs. Personne n'éprouve la moindre sympathie pour Shylock. Mais on s'expose à de grands embarras, si l'on agit de telle manière que le prêteur honnête perd courage et, pour se protéger, préfère employer son argent à d'autres fins: à la longue c'est la classe des emprunteurs qui souffre.

En ce qui concerne l'Egypte, on ne peut affirmer que toutes les fondrières aient été évitées. Il a été relativement facile de régler la situation des gros propriétaires fonciers. Ces derniers, accoutumés à emprunter le capital qui leur est nécessaire pour l'achat et l'exploitation de leurs terres, se font consentir des prêts par l'un des établissements hypothécaires qui se consacrent à ce genre d'opérations importantes, et remboursent les capitaux avancés au moyen d'annuités s'étendant sur de nombreuses années. Les négociations destinées à soulager ces débiteurs furent entamées par le Gouvernement en 1932; elles se terminèrent par un accord qui tenait compte du fait qu'il y a deux parties en cause dans ce genre d'opérations, toutes deux importantes pour l'Etat, et que généralement les créanciers eux-mêmes ont des engagements financiers auxquels ils ne peuvent faire face que par l'encaissement de leurs créances. Quant aux emprunts de moindre importance et aux prêts agricoles garantis par une inscription hypothécaire de second rang ou de rang ultérieur ou

par une affectation hypothécaire, prises avant la fin de 1932, la question fut examinée avec beaucoup plus de lenteur. En attendant, une législation appropriée empêchait les créanciers de procéder à toute expropriation, et la période d'application de ce moratorium fut prorogée à plusieurs reprises.

Le résultat de ces atermoiements a été malheureux. L'Egypte est un des pays où l'opinion publique n'a pas entièrement appris par expérience que l'organisation du crédit ne peut fonctionner d'une façon satisfaisante, si la pénalité applicable au non-paiement d'une dette à son échéance apparaît lointaine ou problématique. Les événements des dernières années ont accentué cette mentalité défavorable pour le crédit. Chacune des prorogations successives du moratorium a eu pour effet d'aiguiser l'appétit des intéressés. On a perdu de vue les raisons qui justifiaient, il y a maintenant dix ans, l'intervention de l'Etat. Les mesures, qui doivent être au début exceptionnelles, mais qui en fait sont prolongées, tendent, par le simple écoulement des années, à être considérées comme normales. Cette situation a exercé ses effets non seulement sur la mentalité des débiteurs, mais aussi sur celle des créanciers dont beaucoup avaient d'ailleurs une partie de leur capital immobilisée dans des avances qu'on ne leur permettait pas de recouvrer. Et cependant, sur les dix dernières années, il y en a eu de bonnes qui auraient permis des recouvrements importants sans dommage pour les débiteurs. En conséquence, les établissements de crédit ainsi que d'autres prêteurs ont été moins larges dans leurs avances qu'ils ne l'eussent été en d'autres circonstances. L'Egypte offre ainsi un autre exemple de la facilité avec laquelle un moratorium des créances agricoles peut porter préjudice au crédit de l'agriculture.

L'accroissement de la population

Un autre problème qui sollicite les meilleurs esprits du pays est celui de l'accroissement constant de la population. Depuis de nombreuses années il s'est poursuivi à une allure beaucoup plus rapide que l'augmentation des terres cultivables. Le nombre des habitants sans terre s'accroissant continuellement, il devient absolument nécessaire de trouver le moyen d'absorber ce surplus de population, si l'on ne veut pas abaisser davantage un "standard" de vie déjà trop bas parmi les masses. D'autre part, le développement de l'instruction augmente tous les ans le nombre des jeunes gens en quête d'une situation. Il est clair qu'un des remèdes à cet état de choses consisterait à créer un réseau d'industries, en donnant la préférence à celles qui trouvent sur place les matières nécessaires. Un pionnier, possédant le don de communiquer aux autres son enthousiasme, a tendu toute son énergie vers la réalisation de ce projet. On a pu ainsi durant les vingt dernières années employer des artisans dont le nombre est allé en augmentant régulièrement, et former des mécaniciens et des directeurs. C'est toujours le premier pas qui coûte; aussi les générations futures se souviendront-elles avec reconnaissance de Talaat Pacha Harb que son âge a tout récemment obligé à

abançonner le service actif. Mais il reste encore beaucoup à faire, si l'on veut consolider fortement le terrain déjà conquis, et continuer à progresser. La plus grande difficulté à surmonter est d'ordre financier. Le montant des capitaux égyptiens en quête de placements industriels est fort limité, car la plupart de ceux qui économisent préfèrent employer leur argent à l'achat de terres ou le conserver sous forme de dépôts dans les banques. Quant au concours que les banques de dépôts pourraient prêter à la création de nouvelles industries ou au développement de celles déjà installées, ce serait, j'ai à peine besoin de le dire, semer le germe des plus sérieuses difficultés pour l'avenir. Leurs engagements étant à court terme, leur actif doit demeurer liquide, alors que le financement de l'industrie est essentiellement à long terme, et qu'on ne peut y pourvoir que par un capital d'actions et d'obligations. L'aide des banques ne peut donc être que temporaire et limitée à des besoins purement saisonniers. D'autre part, la fourniture du capital par le Gouvernement, bien qu'elle soit théoriquement possible, soulève cette objection que tôt ou tard elle se traduit par une intervention ou un contrôle de l'Etat. S'il faut donc activer la création d'un système rationnel d'industries en Egypte, il n'est pas d'autre alternative que de recourir à une collaboration plus étendue du capital étranger. Un début plein de promesses a été tenté dans cette voie; il sera continué sans aucun doute lorsque la situation normale aura été rétablie.

Il peut y avoir d'autres méthodes auxiliaires qui permettraient de subvenir aux besoins d'une population toujours croissante. Mais quelle que soit la solution envisagée, il est un point que l'on voudra bien, je l'espère, ne pas perdre de vue. C'est une chose que de viser à une économie mieux équilibrée, et c'en est une autre, toute différente, que d'adopter comme «slogan» celui du «pays qui se suffit à lui-même». Les lois économiques que la plupart d'entre nous ont apprises comme un credo ont actuellement perdu beaucoup de leur caractère sacré; mais l'expérience des dernières années n'a rien pu faire pour ébranler cette vérité qu'un pays qui se refuse à acheter doit inévitablement cesser de vendre. Et l'Egypte est le dernier pays qui puisse se permettre de courir ce risque.

Les finances soudanaises

Les problèmes qui affectent le Soudan sont de par leur nature beaucoup plus simples. L'allure du développement social et économique du pays est subordonnée aux ressources financières du Gouvernement, et ces dernières ne peuvent être facilement augmentées dans un pays où le revenu imposable est très réduit. La subvention annuelle de L.E. 750.000 que le Soudan recevait précédemment de l'Egypte a été diminuée progressivement et disparaîtra entièrement l'année prochaine, ce qui compte sérieusement pour un pays dont les recettes budgétaires annuelles sont inférieures à cinq millions de livres. Mais le Soudan possède un grand avantage. Ses finances ont été judicieusement administrées, et durant les sept dernières années les excédents budgétaires réalisés ont permis de constituer une importante réserve de trésorerie.

Une des conséquences heureuses de cette prudence dans la gestion des finances a été le remboursement au cours de l'année dernière de l'emprunt 5 1/2 0/0 de plus de cinq millions de livres. Sur cette somme, deux millions ont été couverts au moyen d'un nouvel emprunt que l'excellente gestion financière du pays a permis de contracter à des conditions très avantageuses. Quant au solde, il a été prélevé sur la Réserve. L'opération s'est traduite par une économie annuelle de Lst. 200.000.

Il n'est pas possible de prévoir les effets de la guerre sur la situation économique du Soudan. Le coton et la gomme devraient faire l'objet d'une demande suivie, mais tout dépendra des facilités d'embarquement à Port Soudan. A tout prendre, le pays est prêt à parer à toute éventualité. Les approvisionnements de produits alimentaires sont largement suffisants et derrière le budget, il existe une Réserve de L.E. 5 1/2 millions qui représente une somme supérieure aux recettes budgétaires d'une année entière.

Avant de passer à l'examen des affaires de la Banque, je voudrais dire quelques mots sur le système de contrôle des changes auquel j'ai fait allusion. Vous apprendrez avec plaisir qu'il fonctionne efficacement et sans heurts. Je crois pouvoir parler au nom de toutes les banques opérant en Egypte, en déclarant que nous apprécions l'esprit de collaboration avec lequel le monde des affaires en général, reconnaissant la nécessité du contrôle, s'est soumis aux restrictions qui emportent ce système. Ceux qui en sont chargés ont, de leur côté, fait tout ce qui était en leur pouvoir pour en réduire les inconvénients au minimum. On s'est rendu compte, je l'espère, que le contrôle des changes, tel qu'il est pratiqué ici, est de beaucoup moins rigoureux et moins étendu que le système appliqué dans certains pays au cours des dernières années. Ainsi il n'est fait aucun obstacle au transfert de sommes en piastres détenues ici pour le compte des non-résidents autres ceux appartenant aux nations ennemies. En ce qui concerne les envois de fonds à l'étranger par les habitants du pays, on a tenu compte des exigences du commerce extérieur de l'Egypte, des besoins raisonnables des individus et de l'exécution d'engagements contractés avant la guerre. Un système similaire de contrôle des changes a été mis en vigueur au Soudan.

La situation de la banque

Jusqu'en 1933, les montants figurant aux postes les plus importants de notre bilan étaient demeurés pendant plusieurs années à peu près constants mais au cours des deux dernières années, il s'est produit des changements importants. A la fin de l'année 1937, le montant total des dépôts publics et privés, s'était élevé à Lst. 28,1 millions; l'année suivante, ce montant fléchit de Lst. 5,5 millions, et de nouveau l'an dernier, de Lst. 2,2 millions. Ces réductions étaient dues principalement aux tirages effectués par les Gouvernements Egyptien et Soudanais. Par contre, à la fin de 1937 nos avances de tout genre s'étaient élevées de Lst. 6,6 millions; en 1938 elles augmentèrent d'un tiers; à la fin de 1939 elles s'élevaient à plus de Lst. 12 millions, soit une augmentation de

cinquante pour cent par rapport au chiffre total enregistré à fin 1938. La ressource principale qui nous permet de faire face à ces diminutions de dépôts et à ces augmentations de nos avances, ce fut notre portefeuille de titres qui fut ainsi réduit de Lst. 23 millions fin 1937 à Lst. 14,3 millions en 1938 et à Lst. 10,3 millions au 31 décembre dernier.

La forte augmentation de nos avances en 1939 se produisit durant les quatre derniers mois de l'année; les recettes du Gouvernement étant alors à leur plus bas niveau, ce dernier avait besoin d'avances de trésorerie. En ce qui concerne le commerce, et notamment le financement de la récolte cotonnière, le rétrécissement des facilités bancaires, généralement accordées à cette époque de l'année, nous amena à faire tout ce qui était en notre pouvoir pour remplir le vide ainsi créé. Nos ressources liquides, furent de la sorte entièrement employées à fournir les fonds nécessaires au fonctionnement de l'Administration et à l'achat de la récolte de coton.

Le compte de Profits et Pertes fait apparaître une diminution de Lst. 53.144 de nos bénéfices bruts. L'augmentation de Lst. 41.844 de nos dépenses provient entièrement des nouveaux impôts prélevés par l'Etat. Les bénéfices nets se sont élevés à Lst. 379.651 contre Lst. 474.640 l'année dernière. Nous proposons sous réserve de votre approbation de prélever une somme de Lst. 40.348 du Report à nouveau, et de distribuer un dividende de quatorze pour cent.

Les réserves

Je voudrais vous expliquer pourquoi les bénéfices à distribuer ont diminué malgré l'augmentation importante de nos avances. Je n'ai pas besoin de vous dire que la solidité de la Banque repose sur le fait qu'elle possède d'importantes réserves, apparentes ou non-apparentes, et constituées progressivement au cours de nombreuses années. Ces réserves, dont la majeure partie est placée en valeurs dites «gilt-edged», ont servi à un double objet. Le revenu annuel de ces titres a été pour nous d'un grand secours dans la distribution des dividendes qui vous ont été payés. D'autre part, c'est l'existence de ces valeurs qui a permis à la Banque de jouer un rôle de plus en plus important dans la vie financière du pays, notamment en temps de crise, comme cela s'est produit en automne dernier. La dépréciation subie par les placements, particulièrement durant les deux dernières années, a été couverte sans affecter directement le compte de Profits et Pertes. Mais vous comprendrez que cette dépréciation aboutit à un prélèvement de réserve. Nous ignorons l'avenir et les changements qui peuvent se produire dans les valeurs financières tant qu'une décision complète n'aura pas été obtenue par les armes. Nous avons donc cru que, quoi qu'il arrive, il est de votre intérêt que nous renforcions nos réserves, même si le dividende doit en être légèrement diminué. C'est là une mesure de prudence que nous n'avons aucune hésitation à vous recommander dans les circonstances actuelles.

Le Conseil d'Administration

Depuis notre dernière Assemblée, le Conseil d'Administration a dû, par suite de leur démission, se priver de

la collaboration de trois de ses membres les plus estimés. Au sujet de Sir Bertram Hornsby, je n'ai pas à m'étendre longuement, car les services qu'il a rendus à la Banque durant trente-quatre années vous sont bien connus. On se souviendra longtemps de lui en Egypte, comme du Gouverneur qui pendant dix ans dirigea la Banque avec une rare compétence et une grande sagesse au cours de la difficile période d'après-guerre. Lorsqu'il se démit de ses fonctions en 1931, il continua à faire partie de notre Conseil et devint membre de notre Comité de Londres. A ce poste ses connaissances exceptionnelles et son expérience des affaires bancaires constituèrent une aide très précieuse pour le Conseil et tout spécialement pour son successeur au poste de Gouverneur, Sir Henry Barker a rendu des services signalés à la Banque en sa qualité d'Administrateur pendant vingt-trois ans. Sa connaissance des affaires commerciales du pays fut pour nous un appoint appréciable. Plusieurs parmi vous ont appris avec grand regret la démission du Dr. Hafez Afifi Pacha, dont les sages conseils étaient d'un grand poids pour ses collègues. Nous avons cependant trouvé une certaine consolation à son départ dans le fait qu'il nous a quittés pour occuper des fonctions d'importance nationale, dans lesquelles nous lui souhaitons plein succès.

Au cours de cette année, nous avons procédé à l'élection de quatre nouveaux administrateurs, que nous vous invitons à ratifier: celles de M. G.M. Allemann et de Mohamed Ahmed Farghaly Bey, qui sont des membres éminents du monde des affaires à Alexandrie; celle de Taher El Lozy Bey, bien connu et très apprécié au Caire; celle enfin d'Amin Pacha Osman qui, durant sa carrière officielle, a rendu d'importants services au pays et a acquis une grande expérience des problèmes financiers et économiques de l'Egypte.

La couverture des banknotes

Je voudrais parler d'une autre question. Au cours des derniers mois l'on m'a souvent demandé la raison pour laquelle un montant additionnel de titres de l'Etat égyptien figure dans la couverture de l'émission de Banknotes.

Nos bilans — celui du Service de

Banque comme celui du Service d'Emission — sont publiés une fois par mois et l'on a remarqué que, depuis le début de la guerre, le montant des titres égyptiens figurant dans la couverture a dépassé le Lst. 1,5 million qui s'y trouve depuis le début et qui fait partie de la couverture permanente. Ainsi dans le Bilan du Service d'Emission qui se trouve devant vous et qui fut rédigé le 31 décembre figure un total de Lst. 2,9 million de titres égyptiens — c'est-à-dire un excédent de Lst. 1,4 million sur l'ancien chiffre de Lst. 1,5 million. L'explication en est la suivante: au début de la guerre la demande pour notre monnaie augmenta considérablement; en même temps commençait la saison cotonnière; nous eûmes à supporter de fortes demandes pour des fonds, tant pour les besoins du commerce que parce que le Gouvernement commençait à peine à percevoir les impôts et avait besoin de fonds pour financer ses dépenses. Il n'était donc pas possible cette fois de recourir à notre méthode habituelle pour couvrir tout l'excédent de l'émission — c'est-à-dire par des Bons de Trésor Britanniques. Par conséquent nous nous sommes mis d'accord avec le Gouvernement pour déposer une certaine quantité de Dette Unifiée, à titre provisoire. Au cours de la saison, des fonds rentrèrent de nouveau et le surplus d'Unifiée fut retiré peu à peu. Ainsi que je viens de vous le dire, au 31 décembre il avait été réduit à Lst. 1,4 million. Aujourd'hui il a entièrement disparu et le Bilan prochain du Service d'Emission montrera seulement le Lst. 1,5 million d'autrefois.

L'Egypte a le droit de se féliciter de l'excellente couverture de son émission de Banknotes. Dans plusieurs pays cette couverture consiste en partie de titres d'Etat créés «ad hoc» c'est-à-dire d'une dette contractée par l'Etat auprès de la Banque d'Emission. En ce qui concerne l'Egypte, tous les titres déposés comme couverture ont été achetés dans le marché libre et par conséquent représentent une valeur réelle.

En plus, si l'or et les titres déposés comme couverture étaient évalués à leur prix du marché courant, la couverture de l'émission serait non pas de 100 pour cent mais de 125 pour cent.

BANCO ITALO-EGIZIANO

SOCIÉTÉ ANONYME ÉGYPTIENNE
R.C. Alex. No. 250

**CORRESPONDANT
DU TRÉSOR ROYAL ITALIEN**

**TOUTES LES OPÉRATIONS DE BANQUE
SERVICE DE COFFRES-FORTS PRIVÉS**

Rapport présenté par le Conseil d'Administration à la 40ème Assemblée Générale des Actionnaires

Les Administrateurs soumettent aux Actionnaires le Bilan ainsi que le Compte Profits et Pertes pour le quarantième Exercice Social, arrêtés au 31 décembre 1939.

Le bénéfice brut, après avoir fait provision pour dépréciation des immeubles et du mobilier de la Banque, réescompte du portefeuille, et pour créances douteuses s'élève à : £ 898,588: 1: 2
En déduisant de ce total :

Pour le Conseil d'Administration £ 19,386: 0: 0
Pour dépenses courantes £ 499,550: 13: 7

il reste £ 379,651: 7: 7
Conformément à l'Article 49 des Statuts, un dividende de 4 o/o est payable sur le Capital Social, soit £ 120,000: 0: 0

Après cette distribution, il reste £ 259,651: 7: 7
En ajoutant le solde reporté de l'Exercice 1938 £ 264,085: 8: 4

le montant disponible est de £ 523,736: 15: 11
Sur ce montant, les Administrateurs proposent le paiement d'un dividende supplémentaire de 10 o/o sur le Capital Social, ce qui absorbera £ 300,000: 0: 0

et de reporter à nouveau le solde de £ 223,736: 15: 11

Le dividende pour l'Exercice serait ainsi de 14 o/o, soit £ 1:8:0 par action. Un dividende intérimaire de 8/- ayant été payé le 1er septembre 1939, il resterait à distribuer un montant de £ 1:0:0 par action, qui sera payé sous déduction de l'impôt sur le revenu conformément à la loi No. 14 de 1939.

BILAN ETABLI AU 31 DECEMBRE 1939.

ACTIF	L.E.	MM.	£ST.	s.	d.	PASSIF	L.E.	MM.	£ST.	s.	d.
	Titres d'Etat et Titres garantis par le Gouvernement Egyptien	7,321,132	656	7,508,854	0		1	Capital : 300,000 actions de £10 entièrement libérées	2,925,000	000	3,000,000
Titres divers.	2,713,254	636	2,782,825	5	4	Réserve Statutaire	1,462,500	000	1,500,000	0	0
Avances sur Marchandises	6,803,047	777	6,977,484	18	0	Fonds de Prévoyance	1,462,500	000	1,500,000	0	0
Avances sur Titres.	2,299,931	918	2,358,904	10	8	Comptes courants, dépôts et autres	16,961,768	324	17,396,685	9	3
Avances sur d'autres garanties	1,402,844	079	1,438,814	8	9	Gouvernement Egyptien	860,596	283	882,662	17	1
Autres avances	1,511,324	385	1,550,076	5	10	Gouvernement du Soudan	399,295	845	409,534	4	0
Effets sur l'Etranger	1,861,700	005	1,909,435	18	1	Tribunaux Mixtes	1,373,156	679	1,408,365	16	6
Effets sur l'Egypte.	134,897	596	138,356	10	2	Comptes Banques	1,501,545	688	1,540,046	17	2
Immeubles, Mobilier, etc.	202,797	184	207,997	2	3	Chèques et Effets à payer	320,367	921	328,582	9	8
Placements à courte échéance	580,125	000	595,000	0	0	Réescompte du Portefeuille	3,383	362	3,470	2	3
Comptes Banques	788,478	684	808,696	1	9	Dividendes non payés	45,931	270	47,108	19	11
Débiteurs par acceptation, etc., ci-contre	2,162,244	807	2,217,686	19	7	Acceptations, etc.	2,162,244	807	2,217,686	19	7
Encaisse :						Provisions pour paiement du dividende final à raison de 10%	292,500	000	300,000	0	0
Billets de Banque L.E. 1,554,847:000						Comptes Profits et Pertes: Solde	218,143	375	223,736	15	11
Espèces L.E. 652,307:827	2,207,154	827	2,263,748	10	10						
	29,988,933	554	30,757,880	11	4		29,988,933	554	30,757,880	11	4

SERVICE D'EMISSION DE BILLETTS DE BANQUE.

	L.E.	MM.	L.E.	MM.		L.E.	MM.
OR	6,240,583	308			BILLETTS EMIS	28,000,000	000
*"Treasury Bills" et "Treasury Bonds" du Gouvernement Britannique	7,759,416	692	14,000,000	000			
TITRES :							
Titres du Gouvernement Egyptien et Titres garantis par le Gouvernement Egyptien	2,900,000	000					
"Treasury Bills" et "War Loan" du Gouvernement Britannique	11,100,000	000	14,000,000	000			
			28,000,000	000		28,000,000	000

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

COMPTE PROFITS ET PERTES.

DOIT	L.E.	MM.	£ST.	s.	d.	AVOIR	L.E.	MM.	£ST.	s.	d.
Allocation au Conseil d'Administration	18,901	350	19,386	0	0	Bénéfice brut de l'Exercice 1939 après avoir fait provision pour dépréciation des immeubles et du mobilier, réescompte du portefeuille, et pour créances douteuses	876,123	357	898,588	1	2
Dépenses courantes	487,061	915	499,550	13	7	Solde reporté de 1938	257,483	283	264,085	8	4
Dividende intérimaire à raison de 4%	117,000	000	120,000	0	0						
Provision pour le paiement du dividende final à raison de 10%	292,500	000	300,000	0	0						
Solde reporté à nouveau	218,143	375	223,736	15	11						
	1,133,606	640	1,162,673	9	6		1,133,606	640	1,162,673	9	6

A. C. HANN.
TAHER EL LOZY.

Administrateurs.

E. M. COOK.

Gouverneur.

RAPPORT DES CENSEURS.

Nous avons vérifié les livres de la National Bank of Egypt et il résulte de notre examen que le Bilan ci-dessus est établi correctement et qu'il représente, en conformité des écritures sociales, la situation exacte de la National Bank of Egypt. Nous avons également vérifié et trouvé exacts les espèces en caisse, les billets de banque, dépôts et valeurs existant au Siège Social ainsi qu'aux Agences du Caire et d'Alexandrie. Les vérifications pour l'Agence de Londres ont été dûment effectuées par Messrs. DELOITTE, PLENDER, GRIFFITHS & Co., Experts Comptables.

Le Caire, le 10 Février 1940.

J. C. SIDLEY.

W. G. CARMICHAEL.

Chartered Accountants.

PROCHAINES ASSEMBLÉES

THE PORT-SAID SALT ASSOCIATION Ltd.

Rapport du Conseil d'Administration pour l'Exercice 1939

Les actionnaires de cette société se réuniront en assemblée générale ordinaire, le vendredi 29 mars 1940. Voici le rapport du Conseil d'administration qui leur sera lu :

Messieurs,

Nous avons l'honneur de vous soumettre les comptes de la Société pour l'exercice prenant fin au 31 décembre 1939.

Nous n'avons eu aucune recette de caractère exceptionnel au cours de l'exercice. Nous vous rappelons que l'an dernier nous avons encaissé un bonus de notre filiale « United Egyptian Salt Ltd », ainsi qu'un bénéfice sur la vente d'une partie de notre portefeuille. Par contre, cette année, les bénéfices d'exploitation sont en progression. Les raisons de cette progression ne doivent pas être attribuées uniquement à la guerre européenne qui sévit depuis septembre. Antérieurement à cette date, les bénéfices acquis marquaient de sensibles augmentations par rapport à ceux de la même période en 1938.

Au moment de l'ouverture des hostilités, la perturbation a été grande, comme il était inévitable, dans une entreprise qui dépend dans une si large mesure des transports par mer.

Depuis lors, malgré la grande pénurie de navires disponibles pour notre genre de trafic, les expéditions ont pu reprendre, quoique à un rythme ralenti. Les prix de vente du sel, abstraction faite du coût du transport, ont subi une hausse assez générale au cours des derniers mois de l'exercice.

Vous ne serez pas surpris si, dans les circonstances actuelles, nous nous abstenons de toutes prévisions. Nous pouvons cependant dire que jusqu'ici nous n'avons subi aucun préjudice grave du fait des événements.

Il est heureux que la Compagnie Commerciale des Sels Marins ait achevé une tranche importante de son programme d'expansion, avant la présente guerre, et qu'elle se soit notamment assuré de nouveaux centres de production et de nouveaux débouchés, comme nous vous l'avons exposé dans notre rapport de l'an dernier.

La Compagnie Commerciale des Sels Marins a payé en 1939 pour solde de dividende de l'exercice 1938 ff. 7 par action et ff. 7 par part bénéficiaire. En décembre 1939, elle a mis en paiement un acompte de dividende pour l'exercice 1939 de ff. 80 par action et ff. 80 par part bénéficiaire. Le complément et l'acompte se sont élevés pour nous au total à la somme de L.E. 21.165,809 contre L.E. 13.009,493 en 1938.

ACTIF

Le compte Portefeuille au 31 décembre 1939 est constitué comme suit :

Lstg. 13.700 nom. Dette Egyptienne Unifiée 4 o/o.	
Lstg. 26.160 nom. Dette Egyptienne Privilégiée 3 1/2 o/o.	
Lstg. 80 obl. Grands Hôtels d'Egypte, 5 o/o, série A.	
Lstg. 100 obl. Alexandria Central Buildings 4 o/o.	
L.E. 900 obl. Emprunt Municipal, Ville d'Alexandrie, 5 o/o émis. 1919.	
L.E. 200 obl. Land Bank of Egypt, 5 o/o émiss. 1927.	
L.E. 100 obl. Land Bank of Egypt, 5 o/o émiss. 1929.	
6 obl. de 500 fr. Cairo Electric Railways & Oases Co., 5 o/o.	
26 obl. de 250 fr. Chemins de Fer Basse-Egypte, série A à inst. fixe.	
26 obl. de 250 fr. Chemin de Fer Basse-Egypte, à intérêt variable.	
180 actions Egyptian Universal Trading Coy.	
30 actions Egyptian Salt & Soda Coy. Ltd.	
1 action Société Financière et Industrielle.	
90.000 actions United Egyptian Salt Ltd.	
21.700 actions de 100 fr. de la Compagnie Commerciale des Sels Marins.	
22.500 parts bénéficiaires de la Compagnie Commerciale des Sels Marins sans valeur nominale.	

Ces titres sont inscrits au Bilan pour L.E. 53.571,011 mms. L'augmentation sur l'an dernier provient de la distribution par « The

United Egyptian Salt Ltd. » d'un bonus en titres. Nous vous avons entretenus de cette opération dans notre précédent rapport.

PASSIF

Compte de Provision. — Dans les circonstances troublées du moment, nous croyons opportun d'ajouter à la provision pour éventualités diverses une nouvelle tranche de £ 2.000.

Profits et Pertes. — D'après ce compte, les bénéfices de l'exercice s'élèvent à .. L.E. 32.265,004

La rémunération du Conseil d'après les Statuts se monte à .. » 3.031,500

L.E. 29.233,504

Provision pour éventualités diverses £ 2000 .. » 1.950,—

L.E. 27.283,504

auxquelles vient s'ajouter le solde reporté à nouveau du dernier exercice .. » 6.419,345

formant un total de .. L.E. 33.702,849

Si vous approuvez les comptes qui vous sont présentés, vous recevrez à titre de dividende 3/6 d. par action, soit £ 28.000 ou .. » 27.300,—

laissant un solde à reporter de .. L.E. 6.402,849

Notre Société rentrant dans la catégorie de celles visées à l'art 6 de la loi No. 14 du 26 janvier 1939, le dividende sera payé net d'impôt.

Administrateurs. — Vous aurez à nommer deux administrateurs en remplacement de S.E. Hassan Mazloum pacha et de Mr. A. E. Mills, Administrateurs sortants qui s'offrent à la réélection.

Censeurs. — Les Censeurs sortants sont MM. Hewat, Bridson & Newby qui s'offrent à la réélection. Vous aurez à fixer leur rémunération.

Le Président du Conseil d'Administration :

S. WELLHOFF.

RAPPORTS ET BILANS

UNION FONCIÈRE D'EGYPTE

Rapport du Conseil d'Administration pour l'Année 1939

Les Actionnaires de cette Société, se sont réunis en Assemblée générale Ordinaire, lundi, 18 Mars 1940. Nous donnons ci-après, le rapport du Conseil d'Administration qui leur fut présenté: —
Messieurs,

	1939 L.E.	1938 L.E.		
RECETTES:				
Revenus Cultureux	24.364,195	22.125,705		
Intérêts sur vente terres	7.318,569	6.784,918		
Intérêts sur comptes courants	—	99,877		
Bénéfice sur vente terres	1.114,051	—		
Bénéfice recouvré sur ventes antérieures	884,263	827,584		
Divers	47,984	9,550	29.847,634	
				29.847,634
DEPENSES:				
FRAIS Cultureux	18.859,806	21.268,420		
Frais recouvrement créances	1.618,—	1.981,500		
Frais Généraux.....	6.640,693	6.622,356		
Intérêts sur comptes courants	103,043	—		
Intérêts Dne. Youssefieh	393,029	490,918		
Divers	752,765	619,994		
Provisions	189,516	—		
Amortissements	898,947	897,169	31.820,357	
Excédent recettes sur les dépenses.....	4.273,263	Excédent dépenses sur les recettes	1.972,723	

Il en résulte que notre bilan se clôture par un bénéfice de L.E. 4.273.263 contre une perte de L.E. 1.972.723 l'année dernière.

Nous donnons ci-après quelques précisions sur le résultat l'exploitation agricole de nos Domaines durant l'Exercice 1939:

Notre sole en coton a porté cette année sur 854 feddans ayant produit 2260 Cantars soit une moyenne de 265 Rotolis au feddan contre en 1938: 916 feddans ayant produit 1369 Cantars soit une moyenne de 150 Rotolis au feddan.

Les locations ont porté cette année sur 1916 feddans contre 1798 feddans en 1938. La moyenne locative a été de P.T. 358 au feddan contre P.T. 366 l'année dernière. Le total de ces fermages a été de L.E. 6860 contre L.E. 6572 en 1938. De ces montants il a été encaissé L.E. 5656 contre 4224 en 1938 soit les 82 0/0 et 65 0/0 respectivement des fermages fixés.

En conformité des articles 23 et 29 des Statuts, nous avons l'honneur de vous soumettre les comptes de l'Exercice clôturé le 31 Décembre 1939 avec chiffres comparatifs de l'Exercice 1938.

Les Comptes qui vous sont présentés se résumant comme suit:

	Déficit L.E.	Bénéfice L.E.
1932.....	1.621	—
1933.....	—	1.665
1934.....	—	2.265
1935.....	—	3.657
1936.....	—	3.301
1937.....	—	4.672
1938.....	—	857
1939.....	—	5.504

Le total de nos recouvrements sur créances, ventes et avances s'est élevé cette année à L.E. 26.424 contre L.E. 24.848 l'année dernière laissant un bénéfice d'intérêts sur ventes de terres de L.E. 7.318 contre L.E. 6.785.

BILAN

Actif

a) Domaines Ruraux

Le mouvement de nos Domaines se trouve établi comme suit:

Fed.

Superficie au 31 Décembre 1938	4033—21—23
Acquisitions	10—21—12
	4033—19—11
Ventes transcrites au 31 Décembre 1939	138—17—01
Superficie totale au 31 Décembre 1939	3895—02—10

b) Débiteurs pour vente terres

Le chiffre de nos créances en capital non échu est de L.E. 83.039.440 contre L.E. 91.292.090 l'année dernière. Cette diminution provient du jeu naturel de l'amortissement et de la réduction déterminée par diverses réalisations.

L.E.

c) Annuités Arriérées	
Nous avons commencé l'Exercice avec	115.666,826
d'annuités arriérées auxquelles il faut ajouter... ..	16.775,796

de l'année 1938 soit au total

total	132.442,622
sur lesquelles il reste un solde à recouvrer de... ..	122.649,032

d) Annuités 1939

Sur un total de L.E. 19.163,891 dû par nos acheteurs, il n'a été imputé que L.E. 4.183,229 sur l'annuité de l'année; le restant de nos recouvrements a été passé au crédit

Les frais de petites améliorations passés en dépenses de l'année ont atteint un total de L.E. 713 contre L.E. 677 l'année dernière.

Le frais Généraux des Domaines y compris les frais d'encaissement d'annuités se sont élevés cette année à L.E. 3371 contre L.E. 3833 en 1938.

L'impôt foncier a été débité sur la base du montant effectivement versé soit L.E. 2347.

D'autre part notre Société a versé au Fisc pour impôts nouveaux établis en 1939 L.Eg. 258,869m/ms; ce chiffre ne comprend pas l'impôt sur les bénéfices pour 1939.

Etant donné que le montant mis en distribution aux actionnaires dépasse le montant des bénéfices de l'année, c'est sur le premier montant que sera perçu l'impôt sur le revenu soit sur L.Eg. 6660.

Dans l'ensemble les résultats de notre exploitation agricole de 1932 à 1939 se comparent comme suit:

des annuités antérieures. En conclusion, au cours de l'exercice 1939 nous avons recouvré 7,4 0/0 du montant total d'annuités arriérées et 21,8 0/0 sur l'annuité 1939.

Votre Conseil n'a pas manqué comme par le passé d'examiner avec bienveillance toutes les demandes raisonnables de facilités de paiement sur ventes de terres à terme qui lui ont été faites; en cela votre Conseil a de sa propre initiative continué à accorder des rajustements de comptes sans attendre l'application de la Loi sur le Règlement des Dettes Hypothécaires. Pour ce qui a trait à celle-ci, nous avons procédé à un examen approfondi de la situation de chacun de nos débiteurs; il y a lieu de remarquer que les créances de notre Société ne proviennent pas d'avances faites par nous mais des "ventes de terre à terme". En application de la Loi nous avons examiné le cas actuel de chaque débiteur en donnant à la terre qui constitue notre gage, une valeur normale en rapport avec la situation économique actuelle; vu les circonstances particulières de notre Société qui procède au rachat de ses actions conformément à la décision de l'Assemblée Générale des actionnaires de 1935, nous avons intérêt à faire abondamment une partie de notre créance pour réaliser un remboursement immédiat en capital, aussi important que possible, afin d'investir ces sommes en rachat d'actions, celles-ci étant cotées en Bourse en dessous de L.E. 3 contre une valeur de L.E. 5 au moment de leur émission.

Nous avons trouvé une cinquantaine de cas intéressants dont la situation se trouvait avantageusement comprise dans les limites de relation entre la dette et la valeur actuelle de la terre; nous sommes donc entrés en contact avec chacun de ces débiteurs mais aucun d'eux n'a voulu adresser sa demande au Ministère des Finances; tous préférant continuer à n'avoir affaire qu'à la Société.

Par contre nous avons eu notamment deux débiteurs importants, ayant une situation très obérée, qui se sont adressés d'eux-mêmes au Gouvernement et leur cas a été retenu pour examen; le montant que nous aurions à abandonner par rapport à notre créance étant beaucoup trop élevé, nous n'avons pas manqué de faire valoir notre privilège du vendeur qui d'après les dispositions de la Loi elle-même nous autorise à prendre la terre pour le montant de notre créance.

Comme nous vous le signalons l'année dernière la politique de clé-

mence se prolongera uniquement pour les cas de débiteurs qui font preuve de bonne volonté et à l'expiration des délais prévus par la Loi du 23 Janvier 1939, nous procéderons à un examen minutieux de chaque cas.

PASSIF

a) Capital

Le rythme des nos rentrées en Capital nous aurait permis de racheter au moins 4000 actions, mais le resserrement de notre Trésorerie ne nous a autorisé à racheter que 2000 actions au prix moyen de L.E. 2,43/123 et ce conformément à l'article 5 de nos statuts et à la décision des Assemblées Générales Extraordinaires tenues les 29/1/35 et 21/2/35. Ces titres ayant été annulés votre Capital se trouve réduit d'une nouvelle somme de L.E. 9.750 ce qui le ramène fin Décembre 1939 à L.E. 360.750.

La différence entre le prix d'achat et la valeur nominale des titres est de L.E. 5.199.334; sur ce montant nous avons prélevé la perte résultant de certaines ventes de terres (soit L.E. 883.507) effectuées à un prix satisfaisant mais inférieur à la valeur portée dans nos livres; le solde s'élevant à L.E. 4.315.827 a été passé au Bilan sous la rubrique "Réserve Spéciale du Rachat d'Actions" dont le montant total s'élève à L.E. 45.275.203 pour les 26.000 actions rachetées depuis le début de l'opération de rachat votée en 1935.

b) Provisions et Amortissements

Comme chaque année nous avons amorti de 10 0/0 la valeur de nos moteurs, matériel et mobilier des Domaines. Le total de cet amortissement se monte à L.E. 898.947.

Par contre nous avons prélevé de la réserve pour Risques Divers une somme de L.Eg. 839.598m/ms pour amortir des créances douteuses, et avons ventilé la réserve de L.E. 1500 pour amortir des loyers non recouvrables.

c) Profits & Pertes

Le résultat de l'exercice ressort à L.E. 4.273.263 de bénéfice; en tenant compte du Report à nouveau s'élevant à L.E. 9656.509 nous vous proposons de mettre en distribution un coupon de P.T. 9 ce qui nécessitera un prélèvement de L.E. 2386.737 sur le dit Report à nouveau.

A noter que nos actions ayant statutairement droit à un intérêt cumulatif de 5 0/0, la distribution ci-dessus liquide le coupon de l'année 1917-1918 et entame celui de 1918-19.

En somme, notre Société créée en 1905 n'a réalisé des bénéfices qu'à concurrence de 5 0/0 de son capital pour les 12 premières années de son existence; le capital est donc resté

22 ans sans aucune rémunération.

Nous signalons cette statistique qui contredit les assertions émises au moment de l'établissement des nouveaux impôts que toutes les Sociétés Foncières en Egypte ont réalisé des bénéfices énormes.

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Les Administrateurs sortants par voie de roulement conformément à l'art. 14 des Statuts sont: L.L.E.E. Joseph Cattai Pacha, Aslan Cattai Bey et Mr. Bakhos Lebnan qui sont rééligibles.

Vos résolutions ont à porter sur:

1. — l'approbation du bilan et du Compte Profits et Pertes de l'exercice 1939; la décharge à donner aux Administrateurs de leur gestion pendant le dit Exercice.

2. — la distribution d'un coupon de P.T. 9, impôt à supporter par l'actionnaire.

3. — le renouvellement, conformément à l'art. 14 des Statuts, du mandat des Administrateurs arrivé à terme: L.L.E.E. Joseph Cattai Pacha, Aslan Cattai Bey et Mr. Bakhos Lebnan.

4. — la fixation du jeton de présence et de l'allocation annuelle des Administrateurs.

5. — la nomination du Censeur et la fixation de son indemnité conformément aux termes de l'art. 21.

RESOLUTIONS

L'Assemblée:

1. — Approuve le Bilan et le Compte Profits et Pertes de l'exercice 1939 et donne quitus aux Administrateurs de leur gestion pour le dit Exercice.

2. — Décide de mettre en distribution à partir du 26 Mars 1940 un dividende de P.T. 9 par action sous déduction de l'impôt contre détachement du coupon No. 18 et de reporter à nouveau L.E. 7.269.772 m/ms. Cette distribution liquide le dividende cumulatif statutaire de l'exercice 1917/18 et entame celui de 1918/19.

3. — Renouvelle, conformément à l'art. 14 des Statuts, le mandat des Administrateurs arrivé à terme: L.L.E.E. Joseph Cattai Pacha, Aslan Cattai Bey et Mr. Bakhos Lebnan.

4. — Fixe à L.E. 100. — l'allocation présidentielle étant double, et à L.E. 5. — les jetons de présence pour l'exercice 1940.

5. — Nomme en qualité de Censeur pour l'exercice 1940 Mr. Khalil Gorra fondé de pouvoirs du Crédit Foncier d'Orient aux termes de l'art. 21 des Statuts, et en cas d'absence, Mr. Léon Bialobos, sous-directeur adjoint de la Banque Belge et Internationale en Egypte et fixe les émoluments à L.E. 150. — par an.

LA LÉGISLATION COMMERCIALE ET INDUSTRIELLE

La Nouvelle Loi sur la Vente et le Nantissement des Fonds de Commerce

Nous avons publié il y a deux semaines le texte de la Loi sur la vente et le nantissement du fonds de commerce. Dans l'article que nous publions ci-après, notre confrère le «Journal des Tribunaux Mixtes» analyse cette loi.

Le projet de loi relatif à la vente et au nantissement de fonds de commerce, après avoir été longtemps à l'étude, avait été discuté au Parlement dès la séance de la Chambre des Députés du 5 Juillet 1939.

Le *Journal Officiel* du 7 courant en publie le texte définitivement adopté et promulgué le 29 Février 1940. (1).

Cette loi n'est pas encore exécutoire et ne doit entrer en vigueur que trois mois après la publication, par les soins du ministre du Commerce et de l'Industrie, du règlement d'exécution dont le but principal sera la détermination du modèle des registres dans lesquels devront être portées les inscriptions prévues par les nouvelles dispositions législatives.

Sous cette réserve, que nous espérons passagère, l'on peut dire que désormais l'Égypte jouit d'une loi réglementant la vente et le nantissement des fonds de commerce, loi dont l'absence, depuis de nombreuses années, avait été ressentie par le commerce égyptien et par le crédit commercial dans le pays.

La législation française, sur cette même question, remonte déjà au 1er Mars 1898 ou tout au moins au 17 Mars 1909, date de la loi qui, sous de légères modifications introduites notamment en 1913, régit encore la matière.

Depuis la promulgation de notre Code de Commerce Mixte de 1875 et du Code de Commerce Indigène de 1883, aucune disposition législative particulière n'était venue réglementer une matière où cependant se manifestait chaque jour la pressante nécessité d'une intervention législative.

Les praticiens avaient, en employant aussi habilement que possible les règles du droit commun, suppléé assez facilement à cette lacune en matière de vente de fonds de commerce.

Néanmoins d'importants problèmes restaient sans solution, comme celui des effets de l'action résolutoire du vendeur impayé et celui de l'exercice du privilège en cas de faillite de l'acheteur.

Mais en matière de nantissement de fonds de commerce les praticiens les plus avisés étaient demeurés impuissants.

Dans le droit commun égyptien, le gage comporte essentiellement la possession par le créancier gagiste de l'objet donné en nantissement. A défaut de cette possession, le gage est inopposable aux tiers intéressés.

Or, un fonds de commerce ne saurait sortir des mains de celui qui l'exploite sans cesser de répondre à l'objet principalement poursuivi par son propriétaire.

Le créancier gagiste qui en prendrait possession devrait en devenir l'exploitant. De sorte que, pour être matériellement possible, le contrat de nantissement d'un fonds de commerce devrait se compliquer d'un contrat d'exploitation, c'est-à-dire, la plupart du temps, d'une convention contraire dans son essence au but recherché.

Et c'est ainsi que le propriétaire d'un fonds de commerce ou industriel important pouvait se trouver dans l'impossibilité juridique d'obtenir, moyennant le nantissement de ce fonds, le moindre crédit.

La nouvelle Loi du 29 Février 1940, en venant résoudre ce problème, est destinée à apporter à l'industrie et au commerce égyptiens un appoint de tout premier ordre dont on ne saurait trop souligner l'importance et l'intérêt.

Les juristes et les praticiens, ayant étudié à loisir la nouvelle loi en attendant son entrée en vigueur prochaine, guideront industriels, commerçants, banquiers ou prêteurs dans l'application d'un nouveau système législatif profitable à tous.

Nous n'avons pas ici la prétention de donner en quelques lignes l'analyse d'un texte qui mérite une étude approfondie et une interprétation minutieuse. Qu'il nous suffise d'en donner les grandes lignes, afin d'en souligner simplement les principaux effets.

Dans un premier chapitre la nouvelle loi définit et réglemente la vente des fonds de commerce.

Cette vente, dit l'article 1er, est constatée par un acte authentique ou par un acte sous seing privé avec légalisation des signatures ou des cachets des parties.

La forme du contrat étant ainsi définie, l'article 3 édicte qu'il est rendu public par l'inscription sur un registre spécial tenu à cette fin au Bureau du Registre du Commerce de la situation du fonds et des succursales éventuelles.

L'inscription doit être faite à peine de nullité dans les quinze jours de la vente.

La vente ainsi consentie et enregistrée a pour vertu de conserver au vendeur son privilège et de le lui conserver probablement à l'égard de tous tiers intéressés et notamment d'éventuels acheteurs subséquents du même fonds.

Nous dirons plus loin pourquoi nous employons cette expression dubitative.

Ce privilège s'exerce non pas indistinctement et respectivement, sur le prix des marchandises, du matériel et des éléments incorporels du fonds.

L'article 5 réglemente l'action résolutoire du vendeur pour défaut de paiement du prix.

Cette action n'est recevable que si elle a été spécialement réservée dans l'inscription.

D'autre part, elle est limitée aux seuls éléments du fonds qui ont fait partie de la vente.

L'article 5 édicte expressément, par dérogation aux articles 364 du Code de Commerce Mixte et 354 du Code de Commerce Indigène, que la faillite de l'acheteur n'empêche pas l'exercice de l'action résolutoire par le vendeur.

L'application du droit commun, en vertu des articles précités, empêchait en cas de faillite l'action l'exercice de cette action sera résolutoire du vendeur; désormais, mis et le vendeur pourra, nonobstant la faillite de l'acheteur, rentrer par là en possession du fonds dont le prix ne lui aura pas été payé.

En quoi consiste un fonds de commerce, quelle est sa nature ju-

ridique? La loi ne répond pas à cette seconde question, plus théorique que pratique, et ce n'est qu'indirectement qu'elle résoud la première en disant que le contrat de vente d'un fonds de commerce doit contenir des prix distincts pour les éléments incorporels du fonds, le matériel et les marchandises.

La loi ajoute à cette occasion que les paiements s'imputent d'abord sur le prix des marchandises puis sur le prix du matériel et ensuite sur le prix des éléments incorporels.

A l'article 4, la question reçoit une seconde fois une réponse indirecte à l'occasion du privilège du vendeur, lequel, à défaut de désignation précise, ne porte que sur l'enseigne et le nom commercial, le droit au bail, la clientèle et l'achalandage, et s'exerce distinctement sur les prix respectifs des marchandises, du matériel et des éléments incorporels du fonds.

De ces dispositions il résulte que le fonds de commerce comporte d'une façon générale l'enseigne, le nom commercial, le droit au bail, la clientèle, l'achalandage, — tous éléments incorporels, — et, d'autre part, ce que la loi appelle le matériel (meubles, armoires, vitrines, appareils, machines, etc.) et enfin les marchandises, — éléments corporels du fonds.

Le chapitre 2 de la loi définit et réglemente le problème, pratiquement plus important au point de vue législatif, du nantissement des fonds de commerce.

Ici la loi énumère plus longuement les éléments d'un fonds de commerce, en ajoutant à ceux que nous avons indiqués plus haut, les marques de fabrique et de commerce, les permis, les licences et, en général, tous les droits de propriété industrielle, littéraire et artistique attachés au fonds.

Cette énumération ne comprend cependant pas les marchandises.

Faut-il conclure de cela que les marchandises ne peuvent pas être comprises dans le nantissement d'un fonds de commerce, ou doit-on admettre au contraire qu'elles peuvent l'être en présence de la tournure de l'art. 9 qui édicte que le gage d'un fonds "peut comprendre" les éléments énumérés?

La question est intéressante à poser en l'état d'une disposition expresse contenue dans la Loi française de 1909, aux termes de laquelle les marchandises ne peuvent pas faire partie d'un fonds de commerce donné en nantissement et ce pour certaines raisons pratiques que les représentants du commerce français avaient énergiquement fait valoir.

L'art. 9 de la nouvelle loi dispose en tout cas qu'à défaut de dispositions précises et détaillées le nantissement du fonds de commerce ne porte que sur l'enseigne, le nom commercial, le droit au bail, la clientèle et l'achalandage.

La nouvelle loi égyptienne limite, d'autre part, les créanciers susceptibles de bénéficier de ses dispositions en consentant un prêt sur un fonds de commerce.

L'art. 10 dispose, en effet, que le gage ne peut être conféré qu'à des banques ou établissements de crédit qui auront obtenu l'autorisation du Ministre du Commerce et de l'Industrie aux conditions déterminées par un arrêté du Ministre.

Le législateur n'a pas voulu, du moins dans un premier temps, ouvrir à tout prêteur le droit de faire des avances sur des fonds de commerce, afin, sans doute, de ne pas exposer des commerçants inexpérimentés à des risques dont on se doute et, d'autre part, également de façon à permettre un contrôle administratif efficace quant aux banques et établissements autorisés à bénéficier de la nouvelle législation.

Pour ce qui est de la forme et de la publicité, le contrat de gage, comme le contrat de vente, est constaté par un acte authentique

ou par un acte sous seing privé avec égalisation des signatures ou des cachets des parties et doit être inscrit sur un registre spécial tenu au Bureau du Registre du Commerce.

Cette inscription, comme celle relative au contrat de vente, doit être faite, à peine de nullité du gage, dans la quinzaine.

Par une disposition expresse, la loi précise que la constitution d'un gage, en application des nouvelles dispositions, n'exclut pas l'application éventuelle des nullités édictées par le Code de Commerce en cas de faillite du débiteur. Il s'agit ici des nullités, dans les conditions déterminées par le Code de Commerce, des actes à titre onéreux accomplis après la date de la cessation de paiements du débiteur en déconfiture.

Le fonds donné en nantissement restant par définition en possession de son propriétaire débiteur, c'est celui-ci que la loi tient responsable de la conservation, à titre gratuit, de l'objet du gage.

La nouvelle loi règle également les rapports du bailleur, du propriétaire du fonds et du vendeur ou du créancier.

L'article 26 dispose que le propriétaire qui poursuit la résiliation du bail du local dans lequel s'ex-

BANQUE DE COMMERCE

N. Tépéghiosi & Co.

Société en Commandite par Actions - Fondée en 1920

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

Siège Social : Le Caire, 147, Rue Emad el Dine R.C. No. 4993

Téléphones : Direction : Nos. 54700 et 55410

Portefeuille, Change No. 41671

Succursale : à Alexandrie, 17, Rue Stamboul R.C. No. 16.508

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.

plote un fonds de commerce grevé d'inscription doit, au cas où il aurait reçu avis par écrit de l'existence du gage, notifier sa demande aux créanciers inscrits.

D'autre part, l'exercice du privilège du bailleur est limité à deux ans de loyers.

Enfin, l'art. 18 frappe de nullité toute stipulation du contrat de bail qui aurait pour effet de porter atteinte au droit du locataire à consentir un gage en conformité de la nouvelle législation.

L'on a profité de l'élaboration de cette loi spéciale relative au nantissement des fonds de commerce pour combler une lacune du Code Pénal égyptien.

Le propriétaire d'un objet donné en gage, dans l'état actuel de la législation pénale, peut le soustraire à son créancier sans que l'on puisse le poursuivre en vertu d'une quelconque disposition du Code Pénal.

L'art 341 de ce Code ne punit le détournement, emploi ou disposition de sommes, objets ou marchandises, qu'à la condition que ce délit soit perpétré au préjudice des propriétaires, possesseurs ou détenteurs.

Il fallait donc, — alors surtout que désormais l'objet du gage reste, lorsqu'il s'agit d'un fonds de commerce, en la possession du propriétaire débiteur, — sanctionner pénalement par une disposition expresse nouvelle le détournement de tout ou partie du fonds nanti.

L'art. 18 bis de la nouvelle loi étend, dans ce but, en termes exprès, les peines prévues par l'art. 341 du Code Pénal à tout individu, serait-il le débiteur lui-même, propriétaire du fonds, qui aura détourné ou détérioré volontairement, au préjudice des tiers, le matériel, l'outillage ou le mobilier du fonds de commerce donné en gage en conformité de la loi.

Dire que la loi qui vient d'être promulguée est parfaite serait se méprendre sur ses nombreuses imperfections de termes et ses lacunes. On s'en apercevra dans son application.

En dehors des erreurs évidentes contenues tout au moins dans le texte français, erreurs que l'on peut se dispenser de signaler ici parce qu'elles sont faciles à retracer, on peut regretter, par exemple, que la nouvelle loi n'ait pas résolu d'une façon précise les effets du privilège du vendeur du fonds et notamment la question de savoir si ce privilège est muni d'un droit de suite.

Ce problème avait été très controversé en législation française avant la Loi du 17 Mars 1909. Il

a été expressément résolu, dans le sens du droit de suite conféré au vendeur, par l'art. 22, alinéa premier de cette loi.

On aurait aimé que, profitant de ces précédents législatifs français, la nouvelle loi égyptienne s'exprimât nettement sur une question qui reste incisée.

Par ailleurs, en cas de faillite de l'acheteur, l'on est d'accord pour refuser au vendeur l'exercice de son privilège lorsque l'objet de la vente se trouve en la possession du failli. Rien dans la nouvelle loi ne dit d'une façon expresse que ce principe, jusqu'ici appliqué, sera désormais écarté et que la survenance de la faillite de l'acheteur n'empêche plus l'exercice du privilège du vendeur au détriment de la masse des créanciers.

Sans doute, le problème est-il tranché expressément quant à l'action résolutoire qui demeure ouverte au vendeur nonobstant la faillite, mais il eût été préférable, croyons-nous, que le législateur s'exprimât nettement au sujet du privilège.

Un autre problème mal résolu est celui, tant en matière de vente qu'en matière de nantissement, du sort des marchandises comprises dans le fonds.

Dans la vente d'un fonds de commerce, la loi indique expressément que les marchandises peuvent être comprises. Mais les marchandises sont destinées à être vendues d'une façon continue et l'on peut se demander dès lors si la conservation du privilège ne comporte pas une sorte d'interdiction de cette

vente, alors surtout que le privilège semble dénué juridiquement du droit de suite ou tout au moins pratiquement privé d'une quelconque possibilité de recours contre des acheteurs la plupart du temps anonymes.

Il aurait donc mieux valu admettre la possibilité pour l'acheteur du fonds grevé de vendre les marchandises selon les besoins de son commerce, mais de lui imposer en même temps un réassortiment normal.

D'autre part, faut-il déduire de l'énumération de l'art. 9 que les marchandises faisant partie d'un fonds de commerce ne peuvent pas être comprises dans le nantissement ou, au contraire, doit-on retenir que rien n'empêche l'extension du gage à ces marchandises, sauf à en autoriser la vente sous le bénéfice d'un réassortiment normal?

Question également discutable et qu'une disposition précise aurait pu cependant trancher.

A défaut d'une réforme législative dont il ne saurait évidemment être déjà question, il appartiendra aux praticiens et à la jurisprudence de nos tribunaux de donner sa meilleure expression et son application la plus opportune à une innovation législative qui, à tout prendre, constitue un complément opportun de notre législation commerciale.

(1) Voir R.E.E. No. 395 du 9 Mars 1940.

L'UNION FONCIÈRE D'EGYPTE

Société Anonyme Egyptienne

Capital : Lstg. 500,000 entièrement versé

Siège Social : LE CAIRE - 8, rue Cheikh Aboul Sebaa
R.C. No. 9823

Amélioration terres agricoles -

Exploitation

GÉRANCES URBAINES ET RURALES -
LOTISSEMENTS - AVANCES

CONDITIONS SUR DEMANDE

A LA CHAMBRE

LA BANQUE CENTRALE

Projet de Loi prorogeant le privilège d'émission. - La discussion au Parlement.

La Chambre aborde la discussion de rapport de la Commission des Finances sur ce projet de loi.

LE RAPPORTEUR donne lecture du rapport.

A la séance du 25 Juillet 1939, la Chambre a renvoyé à la Commission des Finances ce projet de loi. Celle-ci l'a examiné à ses réunions des 19 et 25 décembre 1939, des 8, 16 et 29 Janvier 1940 et des 14 et 20 Février 1940.

Le Délégué du Ministère des Finances a assisté à quelques-unes de ces réunions. L'EEE, le Président du Conseil des Ministres et le Ministre des Finances ont assisté à celle du 14 Février courant.

La commission a examiné le projet de loi et pris connaissance de la Note du Ministère des Finances au Conseil des Ministres, annexée au présent rapport (Annexe 1); ainsi que des détails dont elle a jugé nécessaire d'avoir connaissance. Ci-après le résultat de son examen.

En 1938, le Ministère des Finances s'est intéressé à étudier les projets financiers et économiques destinés à raffermir l'indépendance économique du pays et à renforcer ses bases. Son examen a abouti à la présentation au Parlement, au cours des deux précédentes sessions, des projets de lois relatifs aux nouveaux impôts, du projet de loi relatif aux sociétés d'assurance, du projet de loi sur les contingents et d'autres.

Le ministère a accordé une attention spéciale à l'étude des moyens destinés à organiser le marché financier, à assurer la confiance dans les finances égyptiennes, à établir cette confiance sur des bases utiles et fortes permettant au pays de réaliser des progrès constants et rapides dans sa vie économique, dans les domaines financier, aussi bien que commercial et industriel.

Comme l'opération de l'émission des banknotes est intimement liée au marché financier et à son organisation, et que cette émission et son organisation constituent l'une des principales attributions de la banque centrale, le Ministère des Finances a, dans son étude des questions monétaires, examiné la question de savoir quelle serait l'institution capable de se charger de l'émission. Il est arrivé à la conclusion que la National Bank est à même de continuer cette opération.

Le gouvernement ayant demandé l'approbation de la prorogation de la durée du privilège accordé à cet établissement, la commission a estimé nécessaire d'étudier sa situation, sa capacité de se charger de cette mis-

sion et les dispositions qui ont été prises pour sa transformation en banque centrale. Il a constaté ce qui suit:

Le 25 Juin 1898, un décret (Annexe 2) a paru, approuvant la création de la National Bank of Egypt. Ce décret confère à cette banque le privilège d'émettre des billets de banque pour toute la durée de la banque, fixée à cinquante ans, finissant en 1948.

Les statuts de la banque — qui sont considérés comme faisant partie intégrante du dit décret — divisent cet établissement en deux services indépendants ayant pour objet le premier d'émettre des billets de banque, et le deuxième d'effectuer les opérations bancaires ordinaires.

1. — SERVICE D'EMISSION

Ce service émet les billets de banque (banknotes) à des conditions déterminées par l'article 5 des statuts. Ces conditions consistent à déposer une couverture-or représentant la moitié des billets émis, l'autre moitié devant être couverte, par des titres à désigner par le gouvernement. Cet article dispose ce qu'il suit:

«Le montant des billets en circulation au porteur et à vue devra toujours être représenté:

«1. — Pour la moitié, au moins, en or.

«2. — Pour l'autre moitié, par des titres calculés à un taux ne dépassant pas le cours du jour, et au maximum au pair, appartenant en propre à la Banque et dont le choix et la désignation sont réservés au Gouvernement seul, sans que l'exercice de ce droit, puisse, en aucun cas et à aucun moment, faire courir à ce dernier une responsabilité quelconque, etc...»

Avant la précédente guerre mondiale, l'usage des billets de banque par le peuple égyptien était limité. Aussi, le nombre des billets émis durant cette période ne dépassait pas trois millions de livres égyptiennes, ainsi qu'il résulte de la statistique suivante:

Année (Fin déc.)	Montant des billets émis par millions de livres
1900	0,1
1901	0,1
1902	0,2
1903	0,4
1904	0,8
1905	1,7
1906	2,7
1907	2,6
1908	2,3
1909	2,6
1910	2,7
1911	2,7
1912	2,9
1913	2,7

Comme les frais de l'opération absorbaient la plus grande partie des bénéfices de l'émission, le gouvernement n'a pas voulu participer à ces bénéfices, mais les laissa entièrement à la banque.

La plus grande partie de la monnaie en circulation étant alors en or, les banques locales importaient de l'Étranger les monnaies en or nécessaires aux besoins du pays durant la saison cotonnière, sauf à les réexporter à la fin de cette saison.

Or, il est arrivé en 1914, qu'au moment où les banques se préparaient à importer l'or nécessaire à la circulation locale durant la saison cotonnière de 1914-1915, les relations internationales se tendirent et il devint difficile de continuer à assurer la continuation de l'importation de l'or. Il en résulta une crise monétaire à laquelle le gouvernement remédia par la promulgation d'un décret en date du 2 Août 1914 (Annexe 3) établissant le cours forcé des banknotes. La condition relative au maintien de la couverture-or dans la proportion de cinquante pour cent fut maintenue; toutefois, la banque fut autorisée à conserver sa réserve or dans les caisses de la Banque d'Angleterre, au lieu de ses propres caisses en Egypte.

En Octobre 1916, le Ministère des Finances proclama (Annexe 4) qu'il rachetait provisoirement l'obligation pour la National Bank of Egypt de maintenir une encaisse or au moins égale à la moitié de billets de banque émis.

La conséquence de ces deux mesures se traduisit par l'extension de la circulation des banknotes, spécialement après la hausse des produits agricoles et du coton en particulier. La quantité des billets émis augmenta sensiblement après 1916, comme il résulte de la statistique suivante:

Année (Fin déc.)	Millions de Livres
1914	7,0
1915	10,1
1916	19,9
1917	28,8
1918	43,6
1919	64,0
1920	37,9
1921	34,3
1922	31,7
1923	35,1
1924	39,9
1925	33,6

Les bénéfices résultant de l'émission augmentèrent en conséquence et le gouvernement estima le moment venu d'y participer. Des négociations engagées entre lui et la banque aboutirent à un accord provisoire qui fut conclu à la fin de l'année 1916. Cet accord partageait les bénéfices entre le gou-

vernement et la banque dans des proportions déterminées.

En 1925, l'Angleterre rétablit l'éta-
lon or, ce qui amena le gouvernement
égyptien à examiner son régime mo-
nétaire. Il confia cette mission au
Conseil économique. Celui-ci présenta
un rapport qui fut soumis au Parle-
ment et approuvé par la Chambre des
Députés le 18 juillet 1926 et par le
Sénat le 28 juillet 1928.

Les plus importantes conclusions du
Conseil Economique étaient les suivan-
tes :

1.) Maintenir le cours forcé des
banknotes.

2.) Augmenter la couverture-or des
banknotes, de 3,3 millions à 8 millions
de livres, dans les limites des possibi-
lités budgétaires et à raison d'un mil-
lion de livres par an. Mais jusqu'en
1932, les conditions financières du
pays ne permirent d'augmenter cette
couverture que jusqu'à L.E. 6.240.000,
valeur nominale.

Le 21 Novembre 1927, l'accord exis-
tant entre le gouvernement et la ban-
que, au sujet de la répartition des bé-
néfices résultant de l'émission des
banknotes, fut abrogé et remplacé par
un nouvel accord conclu le 31 Décem-
bre 1931. Ce dernier fut ensuite re-
nouvelé et maintenu en vigueur jus-
qu'aujourd'hui. Il dispose ce qui suit :

A.) — La banque se réserve à elle
seule les bénéfices des titres d'une va-
leur de L.E. 1.500.000 affectés à la
couverture de la moitié des trois pre-
miers millions de livres de l'émission.

B.) — Les bénéfices des titres dé-
posés pour la couverture du surplus
des trois premiers millions de livres
susmentionnés seront répartis comme
suit :

a) — Si les bénéfices ne dépassent
pas un million de livres, la part du
gouvernement sera de 89,5 0/0 et celle
de la banque de 10,5 pour cent.

b) — Si ces bénéfices dépassent un
million de livres, la répartition, en ce
qui concerne le premier million sera
faite sur la base prévue au para-
graphe A) et le reste sera réparti dans
la proportion de 91,5 0/0 pour le gou-
vernement et de 8,5 pour cent pour la
banque.

3. — Le gouvernement se réserve le
droit de décider l'importation de l'or,
pour le déposer dans les caisses de la
banque en couverture des banknotes,
la quantité de l'or à importer et le
moment où cette importation doit avoir
lieu étant laissés à son appréciation.

4.) — Si une perte quelconque résul-
te de l'échange de quelques uns des
titres déposés pour la couverture-or
des banknotes, cette perte sera sup-
portée par le gouvernement et la ban-
que, dans la proportion de leur par-
ticipation aux bénéfices.

5.) — S'il en résulte une perte par
suite de la hausse du prix de l'or que
la banque achètera à l'étranger cette
perte sera partagée aux mêmes con-
ditions que celles prévues au para-
graphe 4.

6.) — Cet accord prendra fin le 31
Décembre 1931, mais sera renouvelé
pour d'autres périodes d'une année
chacune, à moins que l'une des deux
parties ne le dénonce par un préavis
de six mois au moins avant la date
de son expiration.

Ci-après un état de la part que
le gouvernement a retirée des bénéfices
de l'émission, conformément à cet ac-
cord, depuis sa mise en vigueur jus-
qu'à ce jour.

Année	Total de la part du		o/o
	bénéfices	Gouvernement	
	L.E.	L.E.	
1927	1.111.921	928.825	83,5
1928	1.108.648	931.438	84,0
1929	1.212.006	1.025.582	84,6
1930	760.578	615.386	80,6
1931	636.977	501.641	78,8
1932	552.927	427.925	77,4
1933	373.796	275.181	73,6
1934	353.957	291.388	75,9
1935	362.334	272.036	75,1
1936	372.602	282.290	75,8
1937	375.500	285.161	76,1
1938	377.200	287.685	76,3

2. — SERVICE DES OPERATIONS BANCAIRES

Depuis sa fondation la National Bank
of Egypt est en rapport étroit avec
le gouvernement. C'est grâce à son
encouragement qu'elle a été instituée.
En outre, l'Etat y a déposé ses fonds
et l'a chargée des opérations bancair-
es qui l'intéressent. Parmi les opé-
rations bancaires pour lesquelles elle
a été fondée figure l'octroi d'avances
aux cultivateurs avec ou sans antichrè-
se, pour les besoins des récoltes, et
l'acceptation de garanties, d'hypothè-
ques et d'antichrèses en garantie des
engagements.

En 1904, lorsque fut conclu l'accord
angle-français, qui eut pour résultat
la suppression du contrôle dualiste sur
l'Egypte, le gouverneur de la Banque
suggéra que son établissement assu-
mât les opérations des trésoreries de
l'Etat dans les moudirihs.

Le gouvernement saisit cette occa-
sion pour engager avec la banque des
négociations au sujet de leurs rapports
réciproques et envisager les modifi-
cations qu'il y avait lieu d'apporter à
ses statuts et ses opérations, en vue
de la convertir en banque d'Etat et
d'éliminer les raisons pour lesquelles le
gouvernement s'était opposé à certain-
es opérations de la banque à cette
époque.

Les négociations se poursuivirent
entre le gouvernement et la banque,
depuis 1904 jusqu'en 1907. Malgré le
rapprochement des deux points de vue,
on fut d'avis de renvoyer à une occa-
sion plus favorable la décision à pren-
dre.

De son côté, la banque mit à exé-
cution, sans qu'un accord définitif in-
tervint, un grand nombre des sugges-
tions du gouvernement; d'autre part,
elle renonça aux opérations pour les-
quelles elle fut remplacée par l'Agric-
ultural Bank of Egypt d'abord, puis
par le Crédit Agricole d'Egypte plus
tard.

En ce qui concerne les services que
prêtait la banque au gouvernement et
qui étaient prévus par les statuts de
cet établissement, il continua à les
rendre, ce qui augmenta sa responsa-
bilité vis-à-vis de l'Etat et lui fit ac-
quérir dans le pays une situation pri-
vilégiée.

En 1933, le projet de la conversion
de la National Bank of Egypt en ban-
que centrale fut de nouveau envisa-
gé. La Conférence Economique Inter-
nationale qui s'était alors tenue au
mois de juin de la même année, et à
laquelle participait l'Egypte, avait exa-
miné, entr'autres questions importan-
tes, le problème de la stabilisation de
la devise et de l'organisme chargé de
l'émission de la monnaie. La commis-

lesion monétaire avait alors présenté de
nombreuses suggestions intéressantes,
en ce qui concerne les règles à suivre
lors du retour des pays à l'étalon-or,
suggestion que les divers représentés
à la conférence avaient approuvée. La
plus importante de ces suggestions se
rattachait à la nécessité d'instituer
des banques centrales jouissant d'une
autorité et d'une liberté qui leur per-
mettraient de suivre une sage politi-
que en matière de monnaie, afin de
préparer la voie à un régime moné-
taire mondial établi sur la base de l'é-
talon-or.

Le ministère des Finances s'était al-
ors intéressé à trouver le moyen d'ar-
river à stabiliser la devise égyptienne
et à établir une politique saine de con-
fiance. Il se rendit finalement compte
que le meilleur moyen serait de con-
vertir la National Bank of Egypt en
banque centrale. Car en plus du fait
qu'elle était chargée de l'émission du
papier monnaie, elle était la plus qua-
lifiée, à tous les autres points de vue,
pour devenir une banque centrale. Des
échanges de vues eurent lieu à ce su-
jet et aboutirent à l'approbation du
principe même. La question resta à
ce point.

Dès que S.E. le Dr. Ahmed Maher
pacha, ancien ministre des Finances,
eut terminé les projets financiers pré-
cités, il accorda toute son attention au
marché financier et aux questions
bancaires. Il s'occupa de la question,
avec son savoir faire et sa juste ap-
préciation des choses, qu'on lui con-
naît. Il s'engagea dans la voie qui
devait mener à la nationalisation de
la National Bank, et en faire un éta-
blissement dirigé par des Egyptiens et
dont la majeure partie des actions de-
vait être détenue par des Egyptiens. A
cet effet, Son Excellence profita de
l'occasion que lui offraient les pour-
parlers tendant à la prorogation du
privilège d'émission, pour obtenir les
conditions devant assurer cette nation-
alisation et aboutir à la conversion
de cette fondation en banque centrale
égyptienne.

A ce propos, la commission croit
utile de résumer le but de la fonda-
tion d'une banque centrale en deux
points :

1) Contrôler et organiser le marché
financier;

2) Diriger la monnaie, dans les li-
mites désignées par le gouvernement,
et en stabiliser la valeur.

Tels étant en résumé les buts d'une
banque centrale, il s'ensuit que celle-ci
doit être la banque officielle auprès
de laquelle le gouvernement dépose ses
fonds et qu'il charge des opérations
bancaires de l'Etat. Elle doit égale-
ment être la banque des banques, qui
veille à leur réserve monétaire, con-
trôle le taux d'escompte, et maintient,
grâce à ce contrôle, l'équilibre entre
les besoins du pays et les fonds qui
lui sont nécessaires, surveille le régi-
me bancaire et en général oriente la
politique générale qui doit maintenir
la confiance dans les finances du
pays.

Comme la première des conditions
d'une banque centrale est qu'elle ait
un caractère national et qu'elle cher-
che à assurer l'intérêt général tout
d'abord et avant toute autre considé-
ration, il était du devoir du gouver-
nement, dans les pourparlers de pré-
parer les moyens de nationaliser la
banque sur laquelle il avait fixé son
choix. C'est ce qui eut lieu. En effet,
en échange de la prorogation du pri-

vilège d'émission du papier-monnaie, il obtint d'elle les avantages suivants :

A. — LE CAPITAL

Les pourparlers engagés avec la banque ont abouti à la modification de plusieurs articles des statuts. (Annexe 5), entr'autres les articles 14 et 15, de manière à convertir toutes les actions de cet établissement en actions nominatives, à partir de la date de la promulgation de la loi, afin qu'avant le 25 juin 1948 — date de l'expiration de la durée du privilège — toutes ces actions aient été converties en actions nominatives.

B. — ADMINISTRATION ET ORIENTATION DE LA BANQUE

Les pourparlers engagés ont abouti à l'approbation de la modification des articles 3, 20, 26, 32 bis, 33, 42 et 46 des statuts de la banque (Annexe 5), outre les articles 14 et 15 précités, et à un échange de correspondance entre elle et le gouvernement. Ces modifications et cette correspondance assurent ce qui suit :

a) La majorité des membres du conseil d'administration de la banque doit être formé d'Egyptiens, par voie de remplacement par un membre égyptien de tout siège occupé par un étranger et qui deviendrait vacant. Cette majorité doit être complètement réalisée en 1945, quelles que puissent être les circonstances.

b) Le Président du conseil d'administration devra être Egyptien après l'expiration du mandat du Gouverneur actuel (Sir Edward Cook), lequel cumule avec la fonction de gouverneur celle de président du conseil. D'autre part, le Vice-Président du Conseil d'Administration devra être Egyptien, tant que le Président sera de nationalité étrangère.

c) A partir de la promulgation de la loi, seuls des Egyptiens seront engagés au service de la banque, sauf dans des cas exceptionnels et avec l'approbation du Ministère des Finances (cette condition résulte de deux lettres échangées entre le Ministre des Finances et le Gouverneur de la Banque).

d) Le Comité de Londres, prévu à l'article 20 des anciens statuts de la banque est supprimé. Toutefois, deux membres au plus du conseil d'administration pourront résider à l'Etranger, pour être consultés sur les opérations de la banque avec l'extérieur ou sur celles ayant un caractère international.

Tels sont les avantages obtenus en échange de l'approbation de la prorogation du privilège de l'émission de papier monnaie accordé à la banque. Ils sont prévus dans le projet de loi soumis à la Chambre et qui sera accompagné — en cas d'approbation par le Parlement — d'un décret portant modification des statuts de la banque dans ce sens.

En plus de ces avantages, le dernier accord fixe à 85 pour cent la part du gouvernement dans les bénéfices résultant de l'émission du papier-monnaie. Cette proportion n'a jamais été obtenue par le gouvernement lors des précédents arrangements.

Abstraction faite des avantages qu'il a obtenus en échange de la prorogation du privilège d'émission accordé à la National Bank of Egypt le gouvernement a pris en considération que cette banque est la plus

qualifiée pour continuer à émettre du papier-monnaie, en raison de la solidarité de sa situation, de ses saines traditions et de sa longue expérience du pays. Il a également pris en considération le fait que c'est l'établissement qui depuis sa fondation, a fait fonction de banque d'Etat et a toujours été responsable de la monnaie du pays. Il a su bien la diriger, la sauvegarder et a gagné une confiance et une réputation mondiales sur lesquelles on peut compter et qui ont leur effet sur les opérations commerciales financières et autres. A cela il faut ajouter que le capital effectif de la banque est devenu le double de son capital statutaire.

Si le gouvernement avait choisi une autre banque pour lui accorder le privilège d'émission du papier-monnaie, il aurait été privé de ces avantages et se serait trouvé en butte à des difficultés dont il ne faut pas minimiser l'importance.

Sans compter que si le privilège actuel n'est pas prorogé, il ne nous serait pas possible, au cours des huit années restantes, de fonder une nouvelle institution qui pourrait supporter les charges de l'émission. D'autre part, en ce qui concerne la National Bank elle-même, plus la fin du délai du privilège approche, plus la situation du négociateur égyptien devient délicate.

La commission considère que le pas suivant, dans la réalisation du voeu du pays relativement à la fondation d'une banque centrale, devra suivre immédiatement après, le premier pas ou marcher de pair ensemble. Il doit consister en une loi à promulguer après la nationalisation de la banque actuelle, lui permettant de remplir les fonctions de la banque centrale et de raffermir le cours légal des banknotes qu'elle émet.

Dans l'examen préparatoire relatif à la création de la nouvelle banque, le négociateur égyptien n'a pas manqué de s'occuper d'autres questions qui sont de son ressort. Il s'est mis d'accord à leur sujet avec la National Bank of Egypt, par un échange de correspondance. Ces questions sont :

1) La banque limitera son activité commerciale aux opérations importantes et renoncera graduellement aux petites opérations.

2) Elle consentira au gouvernement des avances à court terme.

3) Elle continuera à faire fonction de banquier du gouvernement, sans aucune rémunération, en ce qui concerne les services ordinaires qui d'après l'exposé du Ministre des Finances sont les suivants :

Le travail qu'implique la tenue du compte du Gouvernement auprès de la Banque exige le maintien d'un département spécial au Siège du Caire. Il existe trois comptes principaux, subdivisés environ en quatre-vingt-dix rubriques différentes. Presque tous ces comptes subissent un mouvement continu et les passations d'écriture atteignent en moyenne 1.100 journalièrement. Le Ministère des Finances est tenu au courant des détails de toutes les opérations comptables, et près de cent bordereaux indiquant le mouvement en plus des notes de débit et de crédit qui forment la routine quotidienne, sont envoyés chaque jour au Ministère.

Tous les tirages sur le compte du Gouvernement sont faits par des chèques spéciaux fournis par la banque et dont 168.000 approximativement sont utilisés annuellement.

En vue d'effectuer les nombreux paiements du gouvernement tant à l'Etranger que dans les villes d'Egypte et du Soudan, la banque ouvre des crédits avec ses correspondants à l'Etranger ou ses agences de l'Intérieur. La moyenne générale durant l'année se chiffre par deux cent de la première catégorie et cent de la seconde, qui sont en vigueur dans le même temps. Ces crédits comportent, une correspondance considérable destinée à exécuter les instructions détaillées du Gouvernement, et les soldes doivent être vérifiés au moins à chaque fin de mois pour tous les crédits ouverts à l'Etranger :

Dans le département « Titres », est détenue la plus grande partie du portefeuille du Gouvernement, les titres étant déposés soit au Caire ou à Alexandrie, soit à la Succursale de la banque à Londres. Toutes ces valeurs sont déposées sans frais.

La banque se charge de l'encaissement des coupons et des titres amortis du Gouvernement, aussi bien à l'Etranger qu'en Egypte, et dans le cas des valeurs étrangères, elle crédite le compte du Gouvernement, au pair. La banque perçoit seulement la moitié de sa commission habituelle sur les achats et les ventes de valeurs pour le compte du Gouvernement.

A L'AGENCE DE LONDRES

L'Agence de Londres de la banque effectue de gros paiements pour compte du gouvernement, en règlement des achats effectués en Angleterre pour le compte des diverses administrations de l'Etat. Un montant appréciable en argent liquide doit en conséquence être immobilisé en vue d'effectuer ces paiements immédiatement. Une tranche importante du portefeuille des valeurs du Gouvernement Egyptien est déposée à Londres, et l'Agence de Londres est responsable de l'encaissement des dividendes et des titres sortis au tirage.

AUX AGENCES

Les paiements pour compte des diverses administrations de l'Etat, à porter au crédit de leur compte au Caire, sont effectués à la banque sur tout le territoire. Dans ce but, des agences de la banque ont dû être établies dans les chefs-lieux de toutes les moudiriehs, certaines de ces agences ayant travaillé à perte pendant des années. Outre les paiements qui y sont effectués, ces agences payent les chèques qui sont tirés sur le compte du Gouvernement au Caire, et vu la complexité des instructions et le strict contrôle exigé par le Gouvernement, des arrangements spéciaux de tenue de livres doivent être établis, qui nécessitent un contrôle sérieux.

En vue d'effectuer et de recevoir les paiements en question, des transferts de fonds, fréquents et importants, sont rendus nécessaires entre la province et le Caire ou Alexandrie et comme dans le cas de l'Agence de Londres susmentionnée, une encaisse plus considérable qu'il n'aurait été nécessaire normalement doit être maintenue, afin d'effectuer les paiements immédiatement.

Le Gouvernement Egyptien est une seule entité juridique et doit par conséquent du point de vue de la banque, être considéré comme un seul et même client. Il ressort clairement de ce qui précède que le travail de tenue de la comptabilité de cet unique client est de bien loin plus considérable que celui de la banque, et au surplus, pour aucun autre client la banque n'accomplit sans frais, même une quantité proportionnelle de travail comparée au volume de ce compte. Le département qui s'occupe du compte du Gouvernement est devenu, en fait, un département du Gouvernement, puisque le travail qu'il fait épargne au Ministère des Finances en particulier, et aux services financiers des autres ministères également, un la-bour considérable.

Pour ceci la banque ne reçoit absolument aucune rémunération.

SERVICE D'EMISSION

Pour ce service, la banque assume les dépenses portant sur les appointements du personnel, le coût de l'impression des billets de banque et les frais de leur transport d'Angleterre, etc. Ces dépenses s'élèvent à L. E. 10.000 et comportent une quote part du loyer et de l'impôt sur le bâtiment du siège et les appointements d'un certain nombre du haut personnel de la banque qui, bien que n'étant pas attaché directement au Service de l'Emission, est néanmoins obligé, par sa position même, de consacrer une partie considérable de son temps, soit à la surveillance de la gestion du dit service, soit à sa coordination avec l'activité bancaire de la banque.

Comme l'idée prévaut que la création de la banque Centrale exige une législation organisant ses rapports avec les autres banques, quelques membres de la commission ont été d'avis qu'il était nécessaire d'accompagner le projet de loi soumis à la Chambre de cette législation qui devra être basée sur les principes admis par les congrès internationaux et qui sont effectivement en vigueur dans les pays civilisés, tout en tenant compte des circonstances spéciales de l'Egypte. Son Excellence le Président du Conseil des Ministres a déclaré que le gouvernement promet de présenter au Parlement, le plus tôt possible, une loi réalisant la conversion de la National Bank of Egypt en une banque centrale. La majorité de la commission s'est contentée de cette déclaration. Deux membres ont subordonné leur approbation à la condition que le projet de loi soumis à la Chambre soit accompagné de la législation dont il s'agit.

Un seul membre a refusé le projet de loi.

Quelques membres de la commission ont suggéré que le gouvernement achète un certain nombre des actions offertes à la souscription et auxquelles n'auraient pas souscrit les Egyptiens à l'effet de les leur vendre chaque fois que l'occasion se présente. Son Excellence le Président du Conseil des Ministres a promis que le gouvernement ne manquera pas d'exaucer ce vœu.

S'étant rendu compte que le projet de loi soumis à la Chambre est une première étape pour la création d'une banque centrale qui sera au service de l'intérêt national et organisera le marché financier du pays; considérant que telle est l'intention du gouvernement et considérant d'autre part tous les

avantages que l'Egypte retirera de la prorogation du privilège de la banque existante, la commission adopte à la majorité des voix le projet de loi. Elle prie la Chambre de l'approuver.

L'honorable Abdel Halim Radi dit que depuis sa création en 1898, la National Bank s'acquitte de sa mission d'une manière parfaite, ce qui présage qu'elle s'acquittera non moins parfaitement de sa nouvelle mission. L'Egypte ayant besoin des capitaux étrangers, la transformation de la National Bank en banque centrale inspirera de la confiance aux Etrangers pour investir leurs capitaux dans ce pays. Pour ces considérations, l'orateur demande que le projet de loi soit approuvé.

L'honorable Mohamed Tewfik Khalil Bey dit que dans ses négociations pour la prorogation du privilège de la National Bank, le gouvernement a obtenu des avantages qui exigent la modification des statuts de la banque. Il n'a accepté cette prorogation qu'après s'être convaincu que la dite banque est à même de faire fonction de banque centrale. La Commission des Finances a été unanime sur la nécessité de créer la banque centrale par une loi, mais elle n'a pas été d'accord au sujet de la date à laquelle cette loi doit être promulguée. La minorité au nom de laquelle parle l'orateur estime que cette promulgation devrait avoir lieu en même temps que la loi prorogeant le privilège de la National Bank. Quant à la majorité, elle s'est contentée de la promesse du gouvernement de présenter cette dernière loi au Parlement, au cours de la présente session.

L'honorable député rappelle que les buts pour lesquels la banque centrale sera créée sont les suivants:

1) Contrôler et organiser le marché financier. 2) diriger la monnaie, dans les limites désignées par le gouvernement, et en stabiliser la valeur. Cela exige que la banque ait des liens étroits avec l'Etat, d'abord parce que celui-ci y déposera ses fonds et ensuite parce qu'elle donnera aux institutions financières et commerciales les directives vers une orientation en accord avec la politique du gouvernement. Pour qu'elle puisse s'acquitter parfaitement de sa mission, il faut lui octroyer des droits et lui imposer des obligations. Les uns et les autres doivent être déterminés par une loi.

L'orateur explique qu'il y a deux méthodes pour la création d'une banque centrale. La première consiste à transformer graduellement une banque ordinaire en banque centrale. Cette méthode a l'avantage de la souplesse, car elle permet à la banque de faire face aux éventualités et de modifier ses opérations en conséquence. Mais elle ne convient pas en Egypte. La deuxième méthode consiste à créer une banque centrale par une loi. Elle se concilie avec les circonstances de l'Egypte, parce que le marché financier égyptien est encore naissant et dépend encore des marchés étrangers. Dans la note présentant le projet de loi au Conseil des Ministres, l'ancien Ministre des Finances dit: «Liberés des Capitulations, nous pouvons, par la voie législative, charger la banque de la mission qui est habituellement confiée aux banques centrales, et qui consiste dans le

«contrôle exercé sur les autres établissements financiers. Avant l'abolition des Capitulations nous ne pouvons «le faire qu'avec difficulté et par des «moyens détournés».

L'orateur explique les raisons pour lesquelles la minorité de la Commission des Finances a insisté sur la nécessité de promulguer une loi spéciale créant la banque centrale, avant d'approuver le projet de loi prorogeant le privilège, ou tout au moins, de promulguer les deux lois en même temps. L'une de ces raisons est que le privilège de l'émission des banknotes doit appartenir à la banque centrale. A l'argument que le gouvernement a promis de présenter prochainement le projet de loi de la banque centrale, on pourrait répondre que ce projet est à l'étude depuis de longues années, mais n'a pas été promulgué jusqu'aujourd'hui.

Le Ministre des Finances déclare que ce projet de loi sera présenté au Parlement au cours de la présente session.

L'honorable Mohamed Tewfik Khalil Bey répond que la prorogation du privilège de la National Bank, avant l'élaboration du projet de loi créant la banque centrale, en comptant sur la promesse du gouvernement de promulguer cette dernière, ne saurait nous rassurer, en raison du passé. La question étant grave, il demande que le projet soit ajourné jusqu'à ce que les deux lois soient présentées en même temps.

Ismail Sedky Pacha. — Le projet du gouvernement réalise toutes les garanties voulues et le mérite en revient principalement à l'ancien Ministre des Finances, S.E. Ahmed Maher Pacha, l'honorable Président de cette assemblée, (applaudissements) qui l'a étudié minutieusement et l'a entouré de toutes les garanties sauvegardant les intérêts égyptiens en vue d'atteindre graduellement l'idéal auquel nous aspirons.

La création d'une Banque centrale est indispensable et nous nous plaignons tous de la lenteur qui a été mise jusqu'à maintenant à sa fondation. Des crises peuvent se produire — et elles se sont effectivement produites dans le passé. Elles exigent la présence d'une banque qui contrôle le marché financier de près et les opérations des autres établissements bancaires. Bien que la National Bank puisse en fait remplir ce rôle, elle ne possède pas toutefois les pouvoirs officiels qui l'autorisent à exercer ce contrôle.

La minorité de la commission est d'avis que le projet de loi aurait dû être accompagné d'une autre portant création de la banque centrale. Je n'irai pas aussi loin et je me contente de la déclaration du Ministre des Finances que le gouvernement a élaboré ce dernier et qu'il le soumettra très prochainement au Parlement.

Deux voies s'offraient au gouvernement pour créer la banque centrale: créer une banque centrale ou transformer la National Bank en banque centrale. Les études et les recherches auxquelles il a procédé l'ont fait opter pour la seconde solution, et j'estime qu'il a raison.

Je ne puis que féliciter encore une fois l'honorable Président de la Chambre pour les conclusions judi-

cieuses contenues dans la note qu'il avait présentée au Conseil des Ministres, lorsqu'il était Ministre des Finances, et dans laquelle il rappelle les efforts déployés en 1933 en faveur de ce projet. Ces efforts réveillèrent en moi un souvenir cher et pénible à la fois, celui du regretté Ahmed Abdel Wahab Pacha. Il avait lutté de toutes ses forces pour la réussite du projet et si celui-ci est arrivé à sa dernière étape, c'est au défunt qu'en revient le mérite. Je peux vous certifier Messieurs, que le projet définitivement arrêté par le Ministère des Finances est exactement conforme à celui qui avait été conçu par feu Ahmed Abdel Wahab Pacha.

J'ai déjà dit que le Ministère des Finances avait à choisir entre la création d'une nouvelle banque centrale ou la transformation de la National Bank of Egypt en banque centrale. Le gouvernement a estimé à juste raison que la création d'une nouvelle banque centrale, avec une administration et des capitaux égyptiens, n'était pas facile à réaliser. En effet, une banque centrale est une institution libre, comme tous les autres établissements bancaires. Sa situation doit être solide au dernier degré. C'est sur cette solidité que l'on doit compter pour qu'elle exerce un contrôle sur le marché financier et qu'elle fournisse l'aide nécessaire en temps de crise. Or, la National Bank jouit d'une solidité qu'aucune autre de nos banques ne possède. Elle a un fonds de réserve, des dépôts et un portefeuille qui garantissent le contrôle du marché financier dans les meilleures conditions et lui permettent de fournir l'aide nécessaire en cas de besoin. Si l'on veut créer une nouvelle banque centrale, il faudrait beaucoup de temps jusqu'à ce qu'elle inspire la confiance nécessaire. Du moment que cette banque existe déjà et qu'elle a le privilège de l'émission des banknotes, je ne vois pas la raison de créer ou tenter de créer une nouvelle banque qui ne saurait, en aucun cas même en y déposant les fonds de l'Etat, avoir dans le pays le crédit dont jouit la banque actuelle.

Comme le projet du Ministère des Finances tend à transformer graduellement la National Bank en un établissement purement égyptien, et comme les différentes opinions qui ont été formulées à ce sujet tendent vers un même et seul but, à savoir l'existence d'une banque centrale purement égyptienne, il serait incompréhensible de renoncer à la banque qui existe et de songer à la création d'une autre qui pourrait ne pas disposer des fonds nécessaires, ne pas jouir de la confiance voulue et ne pas être à même d'avancer au gouvernement les prêts auxquels il est fait allusion dans le nouveau projet.

Il s'agit d'une question de confiance. La National Bank a été l'objet de la confiance du gouvernement, sous tous les ministères qui se sont succédé jusqu'ici, y compris les ministères wafdistes dont l'honorable chef de l'Opposition reflète, je crois, l'opinion. Aussi, je ne comprends pas que le projet qui vous est soumis puisse être accueilli autrement que par une approbation unanime.

La National Bank ne jouit pas seulement d'une confiance locale, mais de la confiance universelle. Elle a un

passé intact et jamais, à aucun moment, elle n'a fait l'objet de critiques. Or, dans le but que nous poursuivons, nous avons plus que jamais besoins d'une telle confiance, tant à l'intérieur qu'à l'extérieur.

Nous devons donner à tous la preuve que l'Egyptien apprécie les choses à leur juste valeur et qu'il conçoit bien que les fonds de la National Bank, même s'ils sont constitués par de capitaux étrangers en tout ou en partie, sont gardés en Egypte, sous la sauvegarde d'une banque qui est appelée à devenir égyptienne.

Avant de terminer, je crois devoir relever l'exception contenue dans le projet de loi, relativement au gouverneur actuel de la banque. En ma qualité d'ancien ministre des Finances, je tiens à ajouter à la confiance que lui a témoignée le gouvernement, la mienne propre. Je suis heureux de vous faire part de ma grande appréciation pour cet homme qui joint à son expérience et à sa science d'excellents sentiments que vous appréciez tous. En effet, il veille jalousement aux intérêts de ce pays, et bien qu'étranger, il place l'intérêt de l'Egypte au-dessus de tout. (Applaudissements).

L'honorable Hanafi Aboul Ela déclare que tout le monde est d'accord sur la nécessité de créer une banque centrale, mais la question qui se pose est de savoir si une telle banque peut ne pas avoir le privilège de l'émission des banknotes. Si la prorogation du privilège de cette émission est accordée à la National Bank of Egypt avant que cet établissement n'ait la qualité d'une banque centrale, il peut arriver, pour une raison ou une autre, que le gouvernement ne soit pas en mesure de la transformer dans la suite en banque centrale. On se trouvera alors dans l'impossibilité de créer une banque centrale, car le privilège d'émission des banknotes aura été déjà accordé à la National Bank.

Pour cette raison et tout en approuvant le projet de loi soumis, l'orateur est d'avis de l'ajourner, en attendant l'examen de la loi portant création d'une banque centrale, d'autant plus que le ministre des Finances a promis de présenter ce dernier projet au cours de la session actuelle.

L'honorable Aly El Menzalaoui Bey appuie le projet qu'il considère des plus utiles à l'Egypte. Il déclare, en réponse à ceux des honorables députés qui s'y opposent, que, dans les questions financières importantes, il faut s'entourer à temps de toutes les précautions nécessaires. Il estime que les huit années qui restent pour l'expiration du privilège de la National Bank suffisent à peine pour organiser les questions se rapportant à l'émission des banknotes et pour se préparer à la transformation de cette banque en une banque centrale. Il serait donc plus clairvoyant et de bonne politique de hâter la promulgation du projet de loi.

L'honorable député répondant à ceux qui soutiennent qu'il est nécessaire de promulguer ce projet en même temps que celui portant création de la banque centrale, déclare que l'on peut facilement réfuter cet argument par le fait que le gouvernement s'est déjà mis d'accord avec l'Assemblée générale de la National Bank sur le principe de sa transformation en banque centrale et sur les règles générales à suivre; il ne reste à discuter que les questions se rapportant à l'organisa-

tion et à certains points de détails. La situation actuelle ne peut donc susciter des craintes, d'autant plus que les Capitulations ont été abolies et que toutes les personnes résidant en Egypte sont soumises à la loi égyptienne.

L'orateur ajoute que la transformation de la National Bank en banque centrale sera d'une aide considérable pour le pays, en raison de sa solidité et de la réputation mondiale dont elle jouit. Il conclut en demandant l'approbation du projet de loi.

L'honorable Fikri Abaza déclare que la Commission des Finances a appuyé le projet de création d'une banque centrale, étant donné que la Conférence Economique Universelle tenue en juin 1933, avait proposé la création de banques centrales possédant l'autorité voulue pour adopter une politique permettant de créer un système monétaire universel sur la base de l'étalon or. Or, il s'agit, dit-il, d'un projet chimérique difficile à réaliser.

L'orateur demande ensuite la raison pour laquelle on tient à promulguer le projet de loi en discussion avant celui portant création d'une banque centrale, alors que le premier projet ne fait que compléter le second et devrait être ajourné pour que les deux soient promulgués en même temps.

Il faut ensuite observer qu'en dépit du fait que la majorité des membres du conseil d'administration de la banque centrale sera égyptienne, cet établissement ne sera pas égyptien, vu que ses capitaux demeureront des capitaux étrangers et que les Egyptiens n'ont pas tendance à acquérir des actions.

Il signale, d'autre part, que, conformément à l'article 53 des Statuts de la banque, l'assemblée générale n'a pas le droit de modifier la loi et qu'en vertu de l'article 54 de ces statuts, elle a le droit de dissoudre la société avant l'expiration de sa durée. Il conclut en demandant le renvoi de l'examen du projet de loi, en attendant la présentation de celui relatif à la création d'une banque centrale.

L'honorable Abdel Aziz Radouan dit que les Egyptiens ne répugnent pas à acquérir des actions des sociétés financières. Un de nos compatriotes, dit-il, a même acheté une société en entier. Il est à souhaiter que les Egyptiens achèteront les actions de la banque centrale qui deviendra ainsi une institution égyptienne. En tout cas, il faut reconnaître que la National Bank of Egypt a rendu, depuis sa fondation, des services éminents au pays.

L'honorable Tewfik Doss Pasha remercie tous ceux qui ont participé au projet de la création de la banque centrale. Il explique que cet établissement sera égyptien par son conseil d'administration dont la majorité des membres seront Egyptiens. C'est ce Conseil qui dirigera la politique de la banque. Quant à l'assemblée générale, elle ne pourra élire que des Egyptiens, et il lui sera impossible de modifier la loi, sans l'assentiment du Gouvernement. En tout cas, ce dernier pourra retirer le privilège si cette assemblée déroge aux conditions essentielles intervenues entre lui et la National Bank of Egypt. Si le gouvernement

tient à proroger le privilège de l'émission des banknotes dès maintenant, c'est parce que la National Bank possède des créances contre les habitants s'élevant à L.E. 25.000.000 environ. Si elle n'est pas certaine de la prorogation de son privilège, elle suspendrait les avances et réclamerait le paiement de ses créances.

L'orateur termine en demandant l'approbation du projet, en raison des nombreux avantages qu'il offre au pays.

L'honorable Mahmoud Soliman Ghanam, estime que ce projet de loi est prématuré et qu'il reste encore huit années pour l'expiration de la durée du privilège. Des événements imprévus pourraient surgir, car le monde est en pleine période de troubles et on ignore ce que nous réserve l'avenir. Il demande le renvoi du projet, jusqu'à ce que la situation s'éclaircisse. Répondant à l'honorable Tewfik Doss Pacha, il fait remarquer que la position de la banque en ce qui concerne ses créances contre les habitants, sera la même à l'expiration de la nouvelle période de concession.

L'honorable Fikri Abaza demande: 1.) si les modifications des Statuts de la National Bank of Egypt, en vue de la convertir en banque centrale, ont été effectuées à la suite d'un échange de correspondance entre le gouvernement et la banque; 2.) s'il est possible que l'assemblée générale de la banque en tant que se rapportant au projet de conversion de cette banque en banque centrale; 3.) s'il est possible que l'assemblée générale de la National Bank of Egypt refuse de convertir cet établissement en banque centrale; 4.) s'il est possible que l'une des deux Chambres rejette la loi relative à la conversion de la National Bank of Egypt en banque centrale.

Le RAPPORTEUR. — Il semble qu'il y a confusion au sujet des attributions de la banque centrale. Je voudrais expliquer clairement que la concession d'une banque centrale est une faveur et un privilège. Une telle institution est chargée de l'émission des banknotes et rend au gouvernement des services bancaires appréciables. La National Bank of Egypt ne refusera pas de devenir une banque centrale.

Le but de la fondation d'une banque centrale est: 1.) de contrôler et d'organiser le marché financier; 2.) de diriger la monnaie dans les limites désignées par le gouvernement et en stabiliser la valeur. En ce qui concerne le premier but, la National Bank espère pouvoir assurer le contrôle du marché financier par tous les établissements bancaires. Il estime que l'Egypte a le droit de promulguer une pareille loi. Il est vrai que nous sommes en droit de légiférer; mais que craint l'honorable député de la National Bank of Egypt? Celle-ci accepte avec empressement d'être convertie en banque centrale, car cela renforcera sa position et lui donnera le droit d'exercer un contrôle sur les autres banques du pays, lesquelles sont d'ailleurs soumises à la loi égyptienne, y compris les lois fiscales. Elles ne peuvent donc pas s'opposer à la législation égyptienne. A présent que les Capitulations ont été abolies, je vous certifie, Messieurs, qu'il n'existe pas en

Egypte une seule banque importante qui ne traite pas avec la National Bank of Egypt. Aucune ne refusera d'entretenir des rapports étroits avec l'établissement qui jouit dans le domaine financier de la confiance du monde entier. Que craint donc l'honorable député? L'honorable Fikri Abaza dit qu'il est possible que l'assemblée générale de la National Bank of Egypt refuse la conversion de cette dernière en banque centrale. Comment cette assemblée pourrait-elle refuser une loi égyptienne qui organise les rapports de la dite banque avec les autres établissements bancaires? Dire que la National Bank pourrait refuser sa conversion en banque centrale est incompatible avec la logique et le bon sens.

Le gouvernement a déclaré dans son exposé qu'il est de notre droit d'avoir une banque centrale nationale. Les efforts déployés par le gouvernement pour nationaliser la National Bank of Egypt avant de la transformer en banque centrale méritent tous les éloges et auraient dû être accueillis avec remerciements.

D'aucuns se prévalent du fait que les capitaux de la banque centrale seront étrangers. Ils oublient que nos ressources financières sont restreintes, comme l'a dit l'honorable Aly El-Menzalaoui Bey. Qu'importe que nous dirigions ces capitaux étrangers, du moment que nous aurons la majorité au conseil d'administration? Est-il logique qu'une banque vous remette son argent pour le gérer et que vous refusiez cette offre,

sous prétexte que cet argent devrait être égyptien? Une telle objection ne tient pas. Si vous avez l'expérience et les fonds nécessaires pour la création d'une banque purement égyptienne, faites-le; mais refuser la gérance de la banque centrale, sous prétexte que ses fonds sont étrangers ce serait pour ainsi dire s'arrêter au milieu du chemin et empêcher l'exécution d'un projet national vital pour le pays. Je ne crois pas que votre honorable Chambre prendra une telle attitude. C'est pourquoi je vous prie, Messieurs, d'approuver le projet de loi.

Hussein Sirry Pacha Ministre des Finances. — Je résume mon exposé. Les honorables députés qui approuvent le projet de loi ont répondu à toutes les objections soulevées. Nous sommes tous d'accord sur la nécessité de la création d'une banque centrale. Il résulte des discussions qui se sont déroulées que la National Bank of Egypt est l'établissement le plus qualifié pour s'acquitter des fonctions d'une telle banque. Il semble que la majorité de la Chambre partage cet avis. Reste la question soulevée par la minorité à la Commission des Finances et qui a été expliquée aujourd'hui par l'honorable Mohamed Tewfik Khalil Bey. Je trouve que la réponse de l'honorable rapporteur est suffisante. J'ajoute que ce qui nous importe, c'est que l'assemblée générale de la National Bank of Egypt approuve les conditions relatives à la nationalisation de cet établissement. Or, le 28 Juin 1939, la dite assemblée a approuvé cette



"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. R.C. No. 35

Branches Pratiquées

VIE - INCENDIE - RISQUES DIVERS

TARIFS AVANTAGEUX

COMBINAISONS INTERESSANTES

MAXIMUM DE GARANTIES

RESERVES INVESTIES EN EGYPTE

TOUS RENSEIGNEMENTS FOURNIS GRATUITEMENT

condition, et le gouverneur de la banque a communiqué cette décision au gouvernement, par lettre officielle.

Il ne nous reste donc qu'à promulguer les lois nécessaires. Ce qui est de notre droit.

Abdel Hamid Abdel Hak. — N'est-il pas possible que la Chambre rejette la loi qui lui sera soumise?

Le Ministre des Finances. — A part l'honorable Abdel Hamid Abdel Hak qui est d'avis de renvoyer la création de la banque centrale à 1947, et l'honorable Mahmoud Soliman Ghannam qui demande l'ajournement du projet en attendant que la situation internationale s'éclaircisse, je crois que personne parmi nous, Messieurs, ne refuse la création de la dite banque. Nous avons le plus grand besoin d'une banque comme la National Bank of Egypt jouissant de la confiance mondiale, pour la convertir en banque centrale. Je ne peux vous expliquer en détail les services qu'elle a rendus au gouvernement. A ce propos, il m'est agréable de rendre hommage à son gouverneur, Sir Edward Cock, pour l'aide précieuse qu'il m'a prêté en tant que Ministre des Finances, au début de Septembre 1939, c'est-à-dire lors de la période pénible de la déclaration de la guerre. Je ne peux que répéter ce qu'a dit l'honorable Ismail Sidky Pacha au sujet des services qu'il a rendus à tous les anciens Ministres des Finances.

Enfin, je remercie l'honorable Dr. Ahmed Maher Pacha, auteur de ce projet, dont il a repris la réalisation en s'inspirant des bases qui en avaient été déjà jetées par feu Ahmed Abdel Wahab Pacha.

Le ministre termine en demandant l'approbation du projet de loi. (Applaudissements).

Abdel Hamid Abdel Hak. ... Vous avez déclaré que le président du conseil d'administration de la banque sera un Egyptien. Mais il n'est pas dit dans la note explicative ni dans le projet de loi si le gouverneur qui remplacera le titulaire actuel de ce poste devra être Anglais ou Egyptien.

Hussein Sirry Pacha, Ministre des Finances. — Le gouverneur de la banque est un fonctionnaire administratif et sa nomination relève du conseil d'administration. Or, la majorité des membres de ce conseil, seront bientôt des Egyptiens. Si le gouverneur actuel se désiste de sa fonction, il est logique qu'un des membres du dit conseil le remplacera.

Le Président déclare que la discussion est close. Il soumet à la Chambre les deux motions suivantes:

1) Motion déposée par l'honorable Amin Said:

«Je propose de soumettre à la Chambre, au cours de la session actuelle, comme le Ministre des Finances l'a promis, le projet de loi relatif à la création de la banque centrale. Il devra contenir un article prorogeant la durée du privilège d'émission des banknotes.

2) Motion déposée par l'honorable Dr. Hanafi Aboul Ela:

«Je propose de renvoyer pour le moment l'examen du projet de loi

prorogeant la durée du privilège d'émission des banknotes, afin qu'il soit examiné avec celui portant création de la banque centrale, que le gouvernement a promis de déposer sur le Bureau de la Chambre avant la fin de la session actuelle».

La Chambre rejette ces deux motions et décide de passer à la discussion des articles.

Le Rapporteur donne lecture des articles 1 et 2.

Nous, Farouk 1er, Roi d'Egypte, Le Sénat et la Chambre des Députés ont adopté.

Nous avons sanctionné et promulguons la loi dont la teneur suit:

Art. 1. — Est prorogé, pour une durée de quarante ans à partir de la date de la mise en vigueur de la présente loi, le privilège d'émettre des billets au porteur et à vue, aux conditions stipulées dans les statuts de la National Bank of Egypt en vertu de l'art. 2 du Décret du 25 Juin 1898 approuvant les statuts de la dite Banque.

Art. 2. — Notre Ministre des Finances est chargé de l'exécution de la présente loi qui entrera en vigueur dès sa publication au Journal Officiel.

Nous ordonnons que la présente loi soit revêtue du sceau de l'Etat, publiée au «Journal Officiel» et exécutée comme loi de l'Etat.
La Chambre les adopte.

Mis aux voix par appel nominal, le projet de loi est adopté à la majorité de 154 voix, contre 10, et 3 abstentions.

CHAMBRE DE COMPENSATION

ALEXANDRIE

du 11 au 16 Mars 1940

Nombre des effets présentés à la compensation :

	L.E.
4.407 d'un montant de	1.243.973
Même semaine 1939 :	
4.802 d'un montant de	879.550
Total du 1er janvier 1940 à ce jour:	48.171 d'un montant de 14.128.175
Même époque 1939 :	
57.294 d'un montant de	10.659.264

CAIRE

du 11 au 16 Mars 1940

Nombre des effets présentés à la compensation :

	L.E.
8.399 d'un montant de	1.437.937
Même semaine 1939 :	
8.890 d'un montant de	1.386.335
Total du 1er Janvier 1940 à ce jour:	101.401 d'un montant de 14.943.874
Même époque 1939 :	
109.504 d'un montant de	15.300.357

CONSOMMATION LOCALE DE COTON ET GRAINES DE COTON

Du 1er Septembre 1939 au 13 Mars 1940, la consommation de coton à Alexandrie, s'est élevée à 114.539 cantars et à l'intérieur à 220.986, soit un total de 335.525 cantars.

Celle de graines de coton s'est élevée à 671.979 ardebs contre 617.279 ardebs il y a un an.

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.

Régistre du Commerce No. 1 Le Caire.

CAPITAL Lstg. 3.000.000

RESERVES Lstg. 3.000.000

Succursales en EGYPTE et au SOUDAN

LE CAIRE (7 BUREAUX), ALEXANDRIE, Abou-Tig (Sous-Agence d'Assiut), Assiut, Assuan, Benha, Beni-Suef, Chebin-el-Kom, Damanhour, Dessouk (Sous-Agence de Damanhour), Deyrout (Sous-Agence d'Assiut), Edfu (Sous-Agence de Luxor), Esneh (Sous-Agence de Luxor), Fashn (Sous-Agence de Beni-Suef), Fayoum, Heliopolis (Le Caire), Ismailia (Sous-Agence de Port-Said), Kafr-el-Zayat (Sous-Agence de Tanta), Kenh, 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-Said, Samalout (Sous-Agence de Minieh), Sohag, Suez, Tanta, Zagazig.

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

AGENCE DE LONDRES : 6 et 7, King William Street, E.C. 4.

ÉCHOS ET NOUVELLES

UNION FONCIERE D'EGYPTE

Voici les chiffres du bilan arrêté au 31 Décembre 1939 et qui furent approuvés par l'Assemblée Générale du 18 Mars 1940.

Actif. — Domaines L.E. 259.017; Caisse et Banques 12.733; Inventaires 12.182; Produits Agricoles 4.309; Frais Cultureux 4.459; Débiteurs ventes terres 221.497; Débiteurs divers 15.934; Cautionnement statutaire 21.937; Total L.E. 552.069.

Passif. — Capital L.E. 360.750; Réserve statutaire 4.055; Réserve spéciale 45.275; Fonds Prévision 17.160; Bénéfice réservé 26.359; Intérêts réserves 44.821; Crédit Foncier 6.138; Crédeurs divers 11.642; Profits et Pertes 13.930; Cautionnement 21.937; Total L.E. 552.069.

Compte de Profits et Pertes

Recettes. — Revenus Cultureux L.E. 24.364; Intérêts sur Vente terres 7.318; Bénéfice sur ventes terres 1.998; Divers 48; Report ancien 9.656; Total L.E. 43.385.

Dépenses. — Frais Cultureux L.E. 18.860; Frais renouvellement Créances 1.618; Frais Généraux 6.641; Intérêts 496; Divers 753; Provisions 189; Amortissements 899; Solde disponible 13.930; Total L.E. 43.385.

LAND BANK OF EGYPT

C'est le 29 mars que les actionnaires de cette banque hypothécaire se réuniront en Assemblée Générale Ordinaire pour examiner les comptes arrêtés au 31 décembre 1939, que nous publions ci-après comparés à ceux de l'année précédente:

Actif. — Caisse et Banques : L.E. 127.529 (47.444); Bons du Trésor Egyptien : 47.100 (56.700); Portefeuille : 537.269 (660.137); Excédent à amortir : 77.807 (34.266); Titres Fonds Obligations : 82.919 (80.927); Avances Court Terme : 2.349. (2.980); Prêts Hypothécaires : 4.130.170 (4.544.928); Intérêts Acquis : 3.003 (3.199); Débiteurs divers : 50.400 (51.116); Immeuble : 22.000 (22.000); Immeubles Expropriées : 399.854 (160.872); Ventes d'Immeubles en cours de régularisation : 235.916 (170.319); Comptes d'Ordre (Prêts Gouvernement Egyptien) : 1.277.030 (1.329.524). Total : L.E. 6.966.647 (7.164.417).

Passif. — Capital : L.E. 975.000 (975.000); Banques : 0 (46.019); Réserves et Provisions : 1.018.744 (1.018.744); Bénéfices reportés :

574.373 (574.373); Report Bonus : 3.759 (3.759); Obligations : 2.784.746 (2.962.379); Intérêts dûs : 53.418 (56.716); Obligations amorties : 43.182 (37.620); Coupons Obligations : 13.424 (6.667); Dividendes actions et parts : 2.198 (3.681); Retenues : 8.342 (17.119); Crédeurs : 108.836 (99.469); Intérêts et divers futurs exercices : 50.853 (18.954); Reports : 14.390 (14.390); Bénéfices : 38.050 (0); Comptes d'Ordre : 1.277.029 (1.329.524). Total : L.E. 6.966.347 (7.164.417).

Compte de Profits et Pertes

Recettes: Intérêts sur prêts, portefeuille, etc.: L.E. 222.191 (224.769);

Divers 12.990 (9.556). Total : L.E. 235.181 (234.325).

Dépenses. — Frais généraux : L.E. 33.903 (32.118); Conseil : 697 (1008); Fisc Français : 5.516 (7.920); Fisc Egyptien 5.723 (0); Intérêts Obligations : 128.963 (137.073); Intérêts divers : 2.833 (1.463); Amortissements et Provisions : 19.495 (54.740); Bénéfices : 38.050 (0). Total : L.E. 235.181 (234.325).

La Cour ayant donné gain de cause aux obligataires, le Conseil proposera probablement de virer à la réserve pour différence de change les bénéfices de l'exercice.

L'affaire des obligations 4 1/2 % Land Bank

Le dispositif de l'arrêt de la Cour

La presse a annoncé que la Cour avait rendu son arrêt en faveur des obligataires dans l'affaire des obligations 4 1/2 o/o de la Land Bank. Voici le dispositif de l'arrêt en question :

Land Bank of Egypt contre Raison Sociale Aghion Frères et consorts.

Statuant publiquement et contradictoirement entre parties; toutes autres conclusions écartées :

reçoit des appels principaux et incidents comme réguliers en la forme ;

infirme le jugement déferé dans toutes ses dispositions ;

déclare recevable l'intervention du comité de défense des porteurs d'obligations 4 1/2 o/o 1930, de la Société The Land Bank of Egypt ainsi que celle des Sieurs Mouraitinis et Handrinos ;

au fond, rejette les appels de la Land Bank et des Sieurs Mouraitinis et Handrinos;

déclare les appels incidents bien fondés ;

dit pour droit que les services dudit emprunt se fera, tant en capital qu'en intérêts, en francs français dits Poincaré tels que dé-

finis par la loi française du 25 juin 1928 représentant la valeur d'un poids d'or de 65 milligrammes et demi au titre de 900 millièmes d'or fin.

Condamne en conséquence la Land Bank of Egypt à payer sur ces bases à... la contrevaletur de P.T. 2550.— en francs et de 4500 francs, montant de... coupons... détachés des titres d'obligations dont ils sont porteurs, coupons échus le 15 juillet 1938 et 15 janvier 1939.

Condamne la Land Bank à payer sur les mêmes bases... la contrevaletur en piastres de... frs. dits Poincaré représentant le montant du... ;

Condamne la Land Bank à payer sur ces mêmes bases... ;

Condamne la Land Bank à payer à chaque groupe d'obligataires les intérêts légaux à 5 o/o à partir de la date de la demande en justice jusqu'à parfait paiement.

Condamne la Land Bank aux 4/5 des frais des deux degrés ;

Condamne la Land Bank aux honoraires des avocats des obligataires fixés à L.E. 100.— pour chaque groupe d'obligataires et à L.E. 50.— pour ceux de Rodosli

A LA CHAMBRE DES DÉPUTÉS

Le problème du Guizeh 7

Le gouvernement se déclare prêt à aider les filatures locales en vue de l'achat de cette variété

La Chambre des députés a siégé mercredi. Elle s'est surtout occupée de la question du Guizeh 7 et des recommandations du comité parlementaire du coton.

Le comité parlementaire propose que le gouvernement achète 100.000 cantars de Guizeh 7, de Good fair à good, qu'il revendrait ensuite aux filatures locales auxquelles il accorderait une subvention de 10 piastres pour chaque cantar acheté.

L'assemblée semblait en faveur de ces recommandations, mais par l'entremise du ministre des Finances le gouvernement propose que : « le Cabinet soit autorisé à négocier avec les filatures locales une aide pourvu que celle-ci ne porte pas atteinte à l'Ashmouni. »

Le Président du Conseil demanda un vote immédiat sur la proposition gouvernementale, mais au moment du vote, on trouva que le quorum manquait et dans ces conditions, le vote fut envoyé à la semaine prochaine.

Avant la discussion de la proposition de la commission parlementaire du coton, le ministre des Finances, sur la question d'un député, annonça que les droits sur les agrumes étrangers protègent suffisamment la récolte égyptienne mais que si à l'avenir une protection plus efficace s'avérait nécessaire, le gouvernement prendrait à cet effet toutes les mesures voulues.

La Chambre vota ensuite le projet de loi autorisant le gouvernement à intervenir sur le marché des contrats pour la nouvelle récolte cotonnière.

Ali el Menzalawi bey lisant le rapport de la commission cotonnière sur la question du Guizeh 7 déclara que la crise que subit cette variété de coton est due à la fermeture des marchés du centre de l'Europe. Par conséquent, la commission suggère que le gouvernement achète 100.000 cantars de coton de good fair à good, ce qui représenterait un débours de L.E.

360.000.— à prélever sur la réserve, à la condition que ce coton soit revendu aux filatures locales moyennant une subvention de 10 piastres pour chaque cantar. Ceci causerait au maximum une perte de L.E. 10.000.— au Trésor.

Répondant à El Menzalawi bey, Hussein Sirry pacha annonça que le gouvernement britannique s'est engagé à acheter pendant la durée de la guerre 1.500.000 cantars chaque année aux prix de la clôture du 15 novembre 1939, mais les exportations dépendent naturellement du nombre de bateaux disponibles. A l'heure actuelle les exportations pour la Grande-Bretagne suivent leur rythme normal. Les exportations vers les pays neutres sont dans certains cas supérieures à celles de l'année dernière. Dans d'autres cas elles sont inférieures car on craint que le coton ne passe à travers ces pays neutres entre les mains de l'ennemi.

L'hon. Mahmoud Moussa rappela dans le discours du Trône le gouvernement s'était engagé à protéger les prix du coton. Il affirma que des facteurs artificiels contribuaient à la baisse des prix et déclara que dans l'intérêt du pays le gouvernement se doit d'aider le marché.

L'hon. Abdel Aziz bey Radwan soutint la proposition du comité et fit remarquer que le prime de l'Égyptien sur l'Américain avait sensiblement baissé. En intervenant sur le marché du Guizeh 7 le gouvernement ne risque que 10.000 ou 20.000 livres de pertes, ce qui est infime par rapport au profit qu'en tirerait le pays.

Mohamed Safwat pacha se déclara contraire à toute mesure artificielle de nature à faire hausser sans base solide les prix. Il voulait connaître les quantités de Guizeh 7 exportées cette saison.

Menzaalwi bey répondit que la production de Guizeh 7 était cette année de 2.700.000 cantars desquels 1.400.000 cantars ont été exportés.

Tewfick bey Khalil dit qu'à son avis il n'est pas nécessaire pour

le gouvernement d'intervenir sur le marché en qualité d'acheteur. Il lui suffirait d'accorder une subvention de 10 piastres pour chaque cantar de Guizeh 7 acheté par les filatures locales.

Reprenant la parole, le ministre des Finances donna des statistiques précises. Il dit que cette année, on a exporté jusqu'ici 1.371.907 de cantars de Guizeh 7 contre 1.097.207 de cantars pour la même période de l'année écoulée. Les exportations totales jusqu'ici se sont élevées à 5.036.012 cantars contre 4.674.656 cantars l'année dernière.

Ahmed bey Abdel Ghaffar dit que bien que le Guizeh 7 fut bien supérieur à l'Ashmouni la prime n'est que de 70 points alors que normalement elle devrait être de 250 points. Les basses qualités du Guizeh sont achetées par le Japon, les qualités supérieures par la Grande-Bretagne. Les qualités moyennes prenaient le chemin de l'Allemagne et de l'Europe Centrale. Ce sont celles-ci qui pèsent sur le marché aujourd'hui et leurs répercussions s'étendent à l'Ashmouni.

D'autres orateurs prirent également la parole. Finalement devant le manque de quorum, la séance dut être levée pour être reprise lundi prochain.

LA TAXE SUR LA BIÈRE EST RÉDUITE

La presse a annoncé que le Conseil de Cabinet avait au cours de sa réunion de la veille décidé de porter certaines modifications au tarif douanier.

Les modifications apportées ne furent pas nombreuses, mais le ministère des Finances s'étant rendu compte, comme nous le lui avions signalé, que l'impôt sur la bière était prohibitif et au lieu d'augmenter les recettes de l'Etat, tendait à les réduire, a recommandé au Conseil de modifier l'impôt sur la bière qui a été réduit de 240 piastres l'hectolitre à 120 piastres.

D'autre part, l'impôt sur les levures de bière, distillerie et autres sera de :

Levures fraîches 40 m/ms. le kilo brut; Levures sèches 120 m/ms. le kilo brut.

Enfin, pour les aciers spéciaux en forme de lingots, barres, tôles ou fils, la taxe douanière sera de 4 o/o sur la valeur de la marchandise.

LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS DU CAIRE

DU 14 AU 21 MARS 1940

DESIGNATION DES VALEURS	14 Mars 1940	21 Mars 1940	DESIGNATION DES VALEURS	14 Mars 1940	21 Mars 1940
FONDS D'ETAT			SOCIETES FONCIERES		
Unifiée 4 o/o Lst.	78 7/8	78 7/8	Dom. Ch. Fadl, Act.... L.E.	4 1/4	4 15/32
Privilégiée Lst.	68 15/16	68 7/8	Gharb. Land Cy., Act. Frs.	1 35/64	1 35/64
Bons du Trésor 4 1/2%... L.E.	101 3/4	101 3/4	Gharb. Land Cy. Fd. L.E.	0 13/64	0 13/64
Lots Turcs Frs.	2 v.	2 v.	Anglo-Eg. Land Allot. L.E.	3 1/64	3 1/64
Trib. d'Ég. 3 1/2% Lst.	91 1/4	91 1/4	Sté. Fonc. d'Égypte ... Lst.	7 a	7 a
Tribut d'Ég. 4% Lst.	96 1/2	96 1/2	Wadi-Kom-Ombo, Act. Lst.	6 1/2	6 5/8
			Wadi-Kom-Ombo, Fd. Lst.	34 3/4	34 3/4
			Anglo-Belgian Cy. Lst.	0 13/16	0 13/16
BANQUES			SOCIETES IMMOBILIERES		
Crédit Agr. d'Égypte, Act. Ord. P.T.	400	400 v.	Union Foncière Lst.	2 15/16	2 15/16
National Bank Lst.	26 1/4	25 5/8 exc.	Eg. Enter. et Dev. ... L.E.	5 1/2	5 1/2
Créd. Fon. Égypt. Act. Frs.	555	552	Eg. Enter. et Dev. Fd. L.E.	0 1/2	0 1/2
Crédit Fon. Fd. 1/10... Frs.	1000	1000	Cairo-Héliopolis Frs.	261	260
Cré. Fon. Ob. lots 1903 Frs.	318 ext.	308	Cairo-Héliopolis, Fd... L.E.	8 1/2	8 15/32
Cré. Fon. Ob. lots 1911 Frs.	271 1/2	269	Cairo-Héliopolis, Ob... Frs.	497 1/2	497 1/2
Cré. Fon. Obl. 3 1/2%... Frs.	503	494 1/4	Egypt. Delta Land ... Lst.	1	0 61/64
Cré. Fon. Ob. 3 % Frs.	399 1/2	399 1/2	New-Egyptian Cy..... Sh.	16/3	16/1 1/2
Crédit Foncier obl. 3 1/2% Em. 1937 L.E.	79	79	Sté. Im. Gare Caire... L.E.	3 a	3 a
Banque d'Athènes Frs.	8 v.	7 1/2	Koubbeh Gardens ... L.E.	0 57/64	0 57/64
Sté. An. Belgo - Égypt. tienne, Part Soc. Frs.	19 1/4	19 1/4	Cairo Suburban Land L.E.	3 a	3 a
Land Bank, Act. Ord. Lst.	4 25/64	3 15/64			
Land Bank, Fond. Lst.	48	33			
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.	1005	1665			
Land Bank 5% 1926... Lst.	85 1/4	85 1/4			
Land Bank 5% 1927... L.E.	86	83 3/4			
Banque Misr L.E.	5 5/16	5 5/16			
Bq. Com. Grèce, Act. Frs.	18 1/2	18 1/2			
Mortgage Bank of Pa- lestine, Act. Ord. L.E.	5.18 excn.	4.98 excn.			
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	88,50			
EAUX			SOCIETES INDUSTRIELLES		
Eaux Caire Act. Frs.	117 1/2	119 a	Crown Brewery Frs.	175 a	180
Eaux Caire, Jouiss. ... Frs.	328	327	Cie. Frigorifique L.E.	5 1/2	6
Eaux Caire, Fond. ... Frs.	2300	2270	Sté. Eg. Irrig. Act. ... L.E.	2 a	2 a
Eaux Caire, Obl. 4%... Lst.	86 1/8	86 1/8	Manure Cy. L.E.	1	1
Eaux Caire, Obl. 4%... Lst.	86 1/4	86 1/4	Salt and Soda Sh.	51/6 3/4	52/-
			Port-Saïd Salt Sh.	52/10 1/2	52/6
			Anglo-Eg. Oilf., Act. Lst.	3 7/32	3 7/32
			Suc. et Raf. Eg., Ord. Frs.	148 1/2	143 1/2
			Suc. et Raf. Eg. Priv. Frs.	118	111 1/2
			Suc. et Raf. Eg. Ob. Frs.	426	425
			Suc. et Raf. Eg. Fd. L.E.	4 3/8	4 3/8
			Elect. Light and Pow. L.E.	15 59/64	15 39/64
			Elect. Light Pow. Jss. L.E.	11 1/4	11 1/2
			Indust. du Froid, Act. L.E.	5 5/16	5 5/16
			Filat. Nationale Ord. Lst.	11 15/16	12 5/16
			Cairo Sand Bricks ... Lst.	2 23/32	2 23/32
			Imprimerie Misr..... L.E.	7 1/2	7 1/2
			Sté Misr Egr. Coton... L.E.	3 3/4	3 3/4
			Plâtrière Ballah..... L.E.	8 3/32	8 3/32
			Alexandria Pressing ... Lst.	7 3/4	7 19/32
			« Al-Chark » Cie. Ass. sur la Vie L.E.	4 3/4 v.	4 3/4
			Soc. Ciments Portland Tourah P.T.	910	910
			Sté Misr Fil. et Tiss. Act. L.E.	5 3/4	5 3/4
			The As. Coton Ginners Lst.	0 17/32	0 17/32
			Sté. Finan. et Ind. d'Égypte, Act. L.E.	10 3/8	11 1/4
TRANSPORTS			HOTELS		
Anglo-Am. Nile Cy. ... Lst.	1 1/8	1 1/8	Gd. Hôt. Eg. Nung... Lst.	12 1/32	12 1/32
Aut.-Om. Caire, Act... L.E.	3 3/4	3 3/4	Gd. Hôt. Ob. Série A. Lst.	98 3/16	98 3/16
Aut.-Com. Cairo Fd. L.E.	0 7/8	0 7/8 a	Up. Eg. Hot., Nouv... L.E.	0 7/8	0 29/32
Menzaleh Canal, Act. P.T.	162	162	Up. Eg. Hot., Ob. 5% L.E.	86 1/4	86 1/4
Ch. Fer Kéneh, Act... Lst.	14 1/2	14 1/2	Egyptian Hot., Ord. ... Lst.	0 15/16	0 29/32
United Egypt. Nile ... L.E.	1 5/32	1 5/32	Egyptian Ho., Priv... Lst.	7 3/8 v.	7 3/8 v
Ob. Suez 3% 2e série... Frs.	1152	1102			
Ob. Suez 3%, 3e. série Frs.	1125	1065			
Suez 5% Frs.	1062	1045			
Trams Alex. Div. ... Frs.	136	136			
Trams Alex., Act. Jss. Frs.	18	18			
Trams Alex., Ob. 4% Frs.	480 excn.	480 excn.			
Trams Caire, Part Soc. Frs.	52 1/2	52			

LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS D'ALEXANDRIE

DU 14 AU 21 MARS 1940

DESIGNATION DES VALEURS	14 Mars 1940	21 Mars 1940	DESIGNATION DES VALEURS	14 Mars 1940	21 Mars 1940
Empr. Municipal 1902 Lst.	98 1/4	88 1/4	Alexandria Ramleh ... Lst.	0 19/32	0 19/32
Empr. Municipal 1919 L.E.	96 1/2	96 1/2	Trams Alex., Div. Frs.	148	148
Land Bank, Act. Lst.	4 7/16	3 13/16	Trams Alex., Jouiss... Frs.	18	18
Land Bank Obl. 3 3/4% Frs.	38	48	Trams Alex., Obl. 4% Frs.	480.80	480.80
Land Bank, Obl. 4% ... Frs.	395	395	Press et Dépôts, Act. L.E.	13 5/16	12 3/4
Land Bank, Fond. ... Lst.	63 1/4	62 1/4	Presses Libres L.E.	9 1/8	9 1/8
Commercial Bank Lst.	1 31/32	1 31/32	Net. et Pressage L.E.	6 5/8	6 5/8
Alexandria Water Lst.	13 1/16	13 1/4 a	Alex. Pressing L.E.	7 11/16	7 17/32
Béhéra, Ord. Lst.	10 3/4	10 3/4	Bonded War, Ord. ... Lst.	5 1/8	5 1/4
Béhéra, Priv. Lst.	4 1/2	4 15/32	Bonded War, Priv. ... Lst.	4 1/2	4 1/2
Urb. et Rurales Lst.	1 7/8	1 7/8	Filat. Nationale, Act. Lst.	11 5/16	12
Urb. et Rurales, Fond. Lst.	0 1/4	0 1/4	Bomonti et Pyramides Frs	135	126 v.
Union Foncière Lst.	4 5/8	2 27/32	Salt and Soda Sh.	51/6	49/10 1/2
The Gabbarby Land ... L.E.	1 7/8	1 15/16	Port-Said Salt Sh.	52/9	51/3
Delta Lt. Rys., Priv.... Lst.	0 5/8	0 5/8	Ass. Cotton Ginners... Lst.	0 1/2	0 1/2

BOURSE DES MARCHANDISES D'ALEXANDRIE (Contrats)

Livraisons	15/3/40		16/3/40		18/3/40		19/3/40		20/3/40		21/3/40	
	O.	C.	O.	C.								
SAKELLARIDIS:												
Mars	Bourse	19.02	19.95	18.94	18.85	18.90	18.90	19.01	18.97	18.87	18.80	
Mai	fermée	19.55	19.39	19.36	19.27	19.30	19.20	19.38	19.33	19.33	19.32	
Juillet	»	20.—	19.69	19.76	19.67	19.70	19.40	19.50	19.55	19.60	19.58	
Novembre	»	20.06	19.95	19.98	19.82	19.85	19.73	19.90	19.85	19.91	19.92	
GUIZA 7:												
Mars	»	18.03	18.07	17.98	17.74	17.88	17.63	17.85	17.99	18.—	17.97	
Mai	»	18.65	18.62	18.50	18.29	18.44	18.22	18.42	18.56	18.69	18.57	
Juillet	»	19.—	19.—	18.89	18.69	18.88	18.60	18.79	18.95	19.10	18.96	
Novembre	»	19.30	19.27	19.2	18.80	18.84	18.70	18.86	19.07	19.14	19.16	
ACHMOUNI:												
Avril	»	17.97	17.97	17.88	17.77	17.92	17.60	17.78	17.90	17.98	17.92	
Juin	»	18.32	18.33	18.25	18.07	18.20	17.88	18.11	18.17	18.29	18.22	
Août	»	18.38	18.33	18.18	18.14	18.23	17.90	18.19	18.20	18.28	18.25	
October	»	17.98	17.87	17.82	17.52	17.60	17.38	17.58	17.68	17.82	17.76	
December	»	18.08	17.99	17.92	17.65	17.69	17.48	17.70	17.79	17.90	17.86	
GRAINES DE COTON:												
Mars	»	—	65.2	—	64.7	—	64.8	—	65.5	65.6	65.5	
Avril	»	67.5	67.8	67.4	67.2	67.4	67.3	67.6	67.4	67.3	67.1	
Mai	»	69.—	68.7	68.6	68.2	68.3	68.3	68.7	68.4	68.4	68.1	
Juin	»	69.7	69.7	69.3	69.1	69.3	69.3	69.7	69.3	69.6	69.2	
Novembre	»	71.2	71.5	71.2	71.1	70.8	70.9	71.5	71.2	71.—	71.—	

CHRONIQUE de la BOURSE des VALEURS

Le 21 mars 1940.

Des événements contradictoires ont caractérisé la semaine sous revue.

Tout d'abord ce fut une nouvelle offensive de paix lancée par l'Allemagne, à laquelle elle voulait associer les Etats-Unis. En effet, à la suite de l'entrevue de Mussolini et Hitler au Brenner, en fit courir le bruit que M. Sumner Welles a fait des propositions de paix. Mais, de nombreux démentis vinrent mettre les choses au point. Il n'y aura pas de paix aux conditions de l'Allemagne.

Pour montrer leur désir de mener la guerre jusqu'à la victoire finale, les Alliés ont pris des mesures d'une grande importance. En France, il y eut un remaniement ministériel dans le sens d'un ministère de guerre. En Angleterre, on prévoit également pour après la Pâques la constitution d'un ministère de guerre.

Aussi, faut-il s'attendre, à plus ou moins bref délai à une intensification des opérations militaires.

Les marchés financiers firent généralement preuve de fermeté. Quant aux prix des matières premières, ils ont haussé à la suite des nouvelles d'une intensification de la guerre.

Notre bourse n'a compté que quatre jours ouvrables. Dans l'ensemble, elle fit preuve de fermeté, bien que les prix de certaines valeurs ont enregistré un recul sérieux.

FONDS D'ETAT

L'Unifiée demeure inchangée à Lst. 78 7/8. La Privilégiée cède une petite fraction à Lst. 68 7/8. Les autres valeurs demeurent toutes inchangées.

BANCAIRES

L'action National gagne une fraction appréciable à Lst. 25 5/8 ex-coupon de P.T. 89,7. L'action Crédit Foncier cède quelques francs à 552. Les obligations à lots sont également plus faibles. L'émission 1903 termine à frs. 308 contre 318. L'émission 1911 est à frs. 268 1/2 contre 270 1/2.

La Banque d'Athènes abandonne une fraction à frs. 7 1/2. Il sera distribué cette année un dividende de 10 drachmes contre 12 l'année dernière.

Le gain du procès par les obligataires Land Bank a vivement affecté les cours de l'action et de la fondateur. Le premier titre revient de Lst. 4 25/64 à 3 15/64, alors que la fondateur perd 15 livres clôturant à Lst. 33.

Par contre, les obligations 4 1/2 pour cent ont enregistré une haus-

se spectaculaire, clôturant à P.T. 1565 contre 1005.

L'action Banque Misr est offerte à L.E. 5 5/16, en perte d'une fraction.

EAUX, TRANSPORTS ET CANAUX

L'action de capital Eaux du Caire est recherchée à frs. 119 contre 117 1/2. La jouissance cède un point à frs. 327.

Les obligations Suez furent faibles cette semaine. Les 3 o/o 2ème série clôturent à frs. 1102 contre 1152. Les 5 o/o sont à frs. 1045 contre 1062.

La part sociale Trams du Caire cède une petite fraction à frs. 52.

FONCIERES ET IMMOBILIERES

L'action Cheikh Fadl est plus ferme à L.E. 4 15/32 contre 4 1/4. La Gharbieh Land demeure inchangée à L.E. 1 35/64. L'action Kom-Ombo gagne une fraction à Lst. 6 5/8, la fondateur demeurant inchangée à Lst. 34 3/4.

L'ordinaire Béhéra est inchangée à L.E. 10 11/16. La privilégiée abandonne une fraction à Lst. 4 1/2. L'Union Foncière cède également une fraction à Lst. 2 59/64.

L'action Cairo - Héliopolis se maintient presque inchangée à frs. 260. La fondateur abandonne une petite fraction à L.E. 8 15/32.

La Delta Land est recherchée à Lst. 0 61/64, en perte toutefois d'une fraction. Il en est de même de

la New-Egyptian, qui clôture à sh. 16/1 1/2.

INDUSTRIELLES

La Crown Brewery manifeste une fermeté toute particulière. Ce titre a enregistré une nouvelle avance à frs. 180 contre 175. Soulignons que les droits d'accise sur la bière viennent d'être notablement réduits.

La Frigorifique a enregistré une nouvelle avance qui porte le titre à L.E. 6 contre 5 1/2. La Salt and Soda est ferme à Sh. 52/- contre Sh. 51/6 3/4. La Port-Said Salt est légèrement plus faible à Sh. 52/6, en perte d'une fraction. L'Oilfields est offerte à Lst. 3 7/32 sans changement.

L'ordinaire Sucreries est ferme à frs. 143 1/2 ex-coupon de P.T. 23,87. Il en est de même de la Privilégiée qui termine à frs. 111 1/2, également ex-coupon de P.T. 23,87. La Fondateur demeure inchangée à L.E. 4 3/8.

La Filature Nationale avance à Lst. 12 5/16 contre 11 15/16. La Filature Misr cède une fraction à L.E. 5 3/4. L'Action Ciment Tourah est offerte à P.T. 900 contre 910.

La Ginnars demeure inchangée à Lst. 0 17/32. La Financière et Industrielle est plus ferme à L.E. 11 1/4 contre 10 3/8.

HOTELIERES

L'action Upper Egypt Hotels gagne une fraction à L.E. 0 29/32. Par contre, l'ordinaire Egyptian Hotels cède une fraction à Lst. 0 29/32.

LA FLUVIALE

S. A. E.

CAPITAL L.E. 112.500

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

AGENCES PRINCIPALES: Le Caire - Minieh - Assiout

La plus importante entreprise de
transports intérieurs en Egypte

**TRANSPORTS FLUVIAUX
TRANSPORTS CAMIONS
TRANSIT - DÉDOUANAGES**

LA REVUE COTONNIERE

RESUME DU MOUVEMENT DES PRIX

Echéance	Clôture 21/3/40	Clôture 14/3/40	L'année passée	Maximum des Prix.	Minimum des Prix.
Sakel :					
Mars	18.80	18.98	12.00	19.08	18.80
Mai	19.32	19.50	12.00	19.55	19.20
Juillet	19.62	19.82	12.06	20.00	19.40
Novembre	19.94	20.20	—	20.06	19.65
Giza 7 :					
Mars	17.95	17.94	11.77	18.07	17.60
Mai	18.56	18.62	11.89	18.70	18.13
Juillet	18.97	18.98	11.96	19.10	18.55
Novembre	19.17	19.35	12.05	19.35	19.09
Haute-Egypte :					
Avril	17.95	17.94	9.87	18.07	17.59
Juin	18.24	18.23	9.93	18.40	17.88
Août	18.27	18.27	9.93	18.40	17.90
Octobre	17.80	17.93	9.83	18.05	17.38
Décembre	17.91	18.04	9.83	18.08	17.48

NEW-YORK

21/3/40	Mai	10.62	—	Octobre	9.86
14/3/40	"	10.56	—	"	9.72
L'année passée	"	8.25	—	"	7.76

LIVERPOOL

Giza 7	Mai	21/3/40	10.49	—	14/3/40	10.21
Haute-Egypte	"	"	10.25	—	"	9.86
Américain	"	"	7.47	—	"	7.42

Jeudi, le 21 mars 1940.

CONTRATS

A la première séance de la semaine en revue, le marché haussa sur une demande du commerce pour l'Ashmouni, des achats d'arbitrage de Giza contre l'Ashmouni et un appui de la spéculation stimulée par des avis fermes de New-York et de Liverpool dans la soirée et une nouvelle baisse de la £ à New-York. Lundi le marché ouvrit plus faible, reflétant des dépêches réactionnaires d'Amérique, et une tendance baissière due à des liquidations de positions acheteur sur de vagues rumeurs de paix fut accentuée plus tard à la suite d'une forte baisse à Liverpool, mais les courtiers du commerce prêtèrent un plus grand appui, surtout en Ashmouni, à la baisse, et le matin suivant un terrain perceptible fut regagné avec l'aide des couvertures de découvert, des rétablissements haussiers et des achats d'arbitrage renouvelés de Giza contre l'Ashmouni. Une autre forte baisse à Liverpool amena alors une reprise de liquidations. Les niveaux plus bas atteints attirèrent cependant de nouveaux ordres du commerce, et hier le marché reprit fortement sur des achats continus pour l'exportation en Giza aussi bien qu'en Ashmouni, et un appui renouvelé de la spéculation amené par une vigoureuse reprise à Liverpool. Ce ma-

tin de réalisations d'avant les vacances causèrent un relâchement partiel d'une ouverture plus élevée sur la fermeté continue des marchés étrangers, mais la clôture fut ferme.

Cette semaine encore le marché fit montre d'une animation remarquable quand il fut sujet à des influences contraires. Ses capacités de résistance furent sévèrement mises à l'épreuve lundi et mardi par la faiblesse du marché de Liverpool, lequel en deux jours baissa de 46 points pour l'Américain, 52 points pour le Giza et 51 points pour l'Ashmouni à cause de liquidations en masse provoquées (en apparence) par l'incertitude concernant le résultat des propositions de paix allemandes dont il était question. Mais tandis qu'un bon nombre de ventes par des acheteurs découragés eut effectivement lieu, peu de terrain fut réellement perdu, un appui solide à la baisse venant des ordres du commerce, des couvertures de découvert et de nouveaux achats par des spéculateurs qui virent d'un oeil sceptique les perspectives de paix. Si ce n'était l'approche des limites d'achat du gouvernement, il y aurait sans doute eu beaucoup plus de liquidations qu'il n'y en a eu, tandis que peu de haussiers auraient eu la témérité d'acheter sur une interprétation des événements politique qui différerait clairement et grandement de

ce que les marchés de Liverpool et de New-York attendaient d'eux de prime abord.

Cependant les prix du Mai Guiza et de l'Avril Ashmouni baissèrent d'environ 80 et 125 points respectivement au-dessous des prix d'achat officiels, et à ces niveaux les risques étaient suffisamment petits pour encourager les opérateurs à persévérer dans leur opinion, surtout en vue de l'appui provenant des sources du commerce. A la hausse qui suivit la reprise subéquente à Liverpool, plusieurs acheteurs s'assurèrent leurs bénéfices, et des engagements acheteur furent encore réduits aujourd'hui avant les vacances de Pâques, mais le marché est toujours chargé d'une position acheteur très importante. De nouvelles demandes de la filature ont baissé depuis notre dernier rapport, et les exportateurs s'attendent à du calme pendant les deux semaines prochaines. Il reste à voir si la demande renaîtra après la saison des fêtes. Si cela est, les prix en général, et le prix de l'Ashmouni en particulier, semblent devoir répondre rapidement au stimulant.

DISPONIBLE

Le marché du disponible a été actif cette semaine, les ventes se montant en moyenne à 2.800 balles par jour. L'Ashmouni a été bien demandé, les grades les plus hauts du Guiza 7 faisant aussi l'objet d'une demande assez animée. Il y eut un bon marché pour le Zagora et le Sakel, mais les autres variétés ont trouvé peu d'acheteurs.

En raison des fêtes de Pâques, notre prochain rapport paraîtra le 4 avril 1940.

PORT-SAID SALT

Voici les chiffres du bilan arrêtés au 31 Décembre 1939 et qui seront présentés à l'Assemblée qui aura lieu le 29 Mars 1940.

Actif. — Installations et Matériel, après amortissement L.E. 13, Caisse et Banques 13.952; Portefeuille 53.571; Coupons à encaisser 19.475; Débiteurs divers 18.401; Dépôts divers 205; Compagnie Sels Marins 28.457; Fournitures, etc. 8.387; Total L.E. 142.461.

Passif. — Capital L.E. 39.000; Réserves 43.484; Provisions 11.700; Crédeurs divers 13.146; Actionnaires 1.528; Profits et Pertes 33.703; Total L.E. 142.461.

REVUE DU MARCHÉ DE GROS

Le 21 Mars 1940.

Les marchés dirigeants demeurent fermes, mais les prix sont généralement inchangés.

Notre place est toujours calme, avec des prix faibles.

FARINES ET BLES

La Bourse de Chicago débute sans changement mais le marché se raffermi par la suite et clôtura presque au plus haut à 103 cents. Les avis défavorables sur les récoltes mondiales et une meilleure demande pour l'exportation de blé et de farines des Etats-Unis et du Canada ont encouragé des achats de la spéculation.

La semaine qui s'achève a été pareille à la précédente. Une consommation lente et des prix plus ou moins stationnaires, c'est tout ce qu'on peut dire de ce marché, qui se distingue par sa grande calme. Les achats des revendeurs et des boulangers effectués au jour le jour ne sont pas faits pour améliorer les cours. On continue donc à vendre la farine supérieure à P.T. 102 le sac de 54 ocques, la qualité secondaire des cylindres à P.T. 134 le sac de 80 ocques et la farine inférieure des meules à P.T. 128 le sac de 80 ocques.

Les prix des farines étrangères disponibles et pour expéditions futures de l'origine n'ont pas subi de changements. La farine australienne pour le transit a été très peu demandée alors que de nouveaux arrivages sont venus augmenter le stock. Enfin cette semaine les prix sont comme suit:

Farine Australienne

Disponible franco Bonded Port-Said Lst. 12 1/4 — 12 1/2.

Changement Mars cif Port Said Lst. 11 1/4 — 11 3/4.

Farine Américaine

Disponible transit Lst. 16 1/2 — 16 et 3/4.

Dédouanée le sac de 54 ocques P.T. 180 — 182.

Le stock de farines dans les Bonded de Port-Said est de 8902 sacs contre 10.534 sacs de la semaine dernière. Celui de Port-Said est de 20.722 sacs contre 8.715 sacs.

Notre marché du blé indigène n'a présenté rien de saillant, au cours de la semaine qui vient de finir et c'est, à peu près, dans les mêmes conditions calmes et aux mêmes prix que nous le retrouvons

mais avec un ton légèrement plus soutenu. Il se traduirait par une amélioration des prix de P.T. 1 — 2 par Ardeb, tout à fait insignifiante sans doute après une baisse ininterrompue qui nous porta aux niveaux actuels. La déclaration du ministre du Commerce d'après laquelle la quantité de blé disponible dans le pays n'est pas aussi grande qu'on le supposait fut un premier facteur d'encouragement. Il a été suivi par la nouvelle suivant laquelle le gouvernement aurait autorisé une maison de notre place d'exporter mille tonnes de farines équivalant à 9000 Ardebs environ de blé. D'autres maisons auraient présenté des demandes en vue d'obtenir cette même autorisation. Quoi qu'il en soit notre marché n'a pas été influencé outre mesure parce que nous venons de dire et qui ne semble pas pouvoir modifier la situation. La réalité est que la demande de blé et de farines laisse à désirer, que la nouvelle récolte approche et que de toute façon il nous restera un excédent de cette saison, assez appréciable.

Les arrivages de cette semaine se sont élevés à 11.260 Ardebs dont 3.020 Ardebs de blé béhéri et 8.240 Ardebs de blé Saïdi. Les qualités moyennes de 22 1/2 kirats ont obtenu les prix suivants: Hindi Saïdi P.T. 151 l'Ardeb de 150 kilos, baladi Saïdi P.T. 143, Hindi béhéri P.T. 146 et baladi béhéri blanc P.T. 139 l'Ardeb.

SUCRES

La Bourse de New York débute en baisse, mais le marché se maintint assez ferme, clôturant à 189 cents, en perte d'un point seulement sur la clôture de la semaine dernière.

Dans les milieux sucriers, on est d'avis que l'approvisionnement visible est trop grand pour justifier une avance des prix. Les reprises temporaires enregistrées récemment ont reflété la lenteur avec laquelle les nouvelles récoltes de sucre de Porto Rico et de Cuba viennent sur les marchés par suite des conditions atmosphériques défavorables.

Notre marché du sucre disponible pour le transit a connu encore une semaine de grand calme. Les ordres de la Syrie et de la Palestine ont fait presque complètement défaut et ces marchés se sont aussi désintéressés du sucre flottant que les revendeurs étaient disposés à céder à £ 15 1/8 la tonne cif Port-

Said. La marchandise prompte était, en même temps, offerte à £ 15 1/4 la tonne franco Bonded Port Said en baisse de 1/8 sur la semaine dernière. La nouvelle réglementation décrétée en Syrie et concernant les importations de sucre, riz, café et thé est de nature à rendre plus difficiles encore les échanges avec ce pays. Dans ces conditions, les offres de l'origine pour expéditions n'avaient aucune chance de trouver des amateurs et de fait, aucune nouvelle affaire n'est à signaler au cours de cette semaine.

Il est peu probable, d'ailleurs, qu'en présence d'une situation tellement incertaine, les consommateurs abandonnent, pour le moment du moins, leur attitude actuelle de réserve et d'attente.

Le marché du sucre égyptien pour la consommation locale a été actif avec prix stationnaires comme suit: Granulé raffiné P.T. 4 l'ocque, concassé P.T. 4, pains P.T. 4 6/10 et tablettes P.T. 4 5/10 l'ocque.

RIZ

Poursuivant son mouvement ascendant, le marché du riz enregistra, cette semaine, de nouveaux et sensibles progrès. La hausse fut plus importante pour le riz glacé, à cause de la bonne demande dont il fut l'objet, et du stock relativement léger de cette qualité. Ce riz vaut actuellement P.T. 111 le sac de 100 kilos, la marchandise prompte et P.T. 112 1/2 les livraisons futures. Le riz mamsouh ne profite que de P.T. 2 et vaut P.T. 98 le disponible et P.T. 101 1/2 le livrable. Le cargo gagne P.T. 1 par sac à P.T. 97 le disponible et P.T. 97 1/2 le contrat.

Quant au riz non décortiqué il est difficile de traiter avec les détenteurs de ce riz au dessous de P.T. 595 — 600 la dariba rendue franco Alexandrie. Nous terminons la semaine en tendance ferme qui laisserait prévoir des prix plus hauts pourvu que la bonne demande de l'étranger persiste.

Les cotations de Londres pour le riz de Birmanie sont rares mais on parle de Lst. 10 1/2 la tonne fob origine. En tous cas cet article ne présente aucun intérêt pour notre marché.

SACS VIDES

La semaine pour les sacs s'est signalée par une accentuation de la baisse du marché indien dont notre propre marché subit le contrecoup. On attribue ce fléchisse-

ment ininterrompu de l'origine à la baisse du prix du jute, baisse qui ne semble pas avoir dit son dernier mot.

Les nouveaux arrivages de sacs et une consommation réduite à sa plus faible expression, par suite de l'attitude de réserve des acheteurs ont facilité ce mouvement de baisse sur notre marché du disponible. Les sacs à coton lbs. 3 pour chargement de l'origine sont offerts actuellement à 152 sh. les 100 sacs cif Suez venant de 117/- sh. il y a huit jours et de 215/- sh. le plus haut prix enregistré il y a quelque temps. Sur place ces sacs sont traités à P.T. 8,10/40 le sac rendu franco Bonded Port-Tewfik douane payée, en perte de quelques paras sur la semaine dernière.

Tous les autres genres de sacs ont enregistré des reculs plus ou moins importants et leurs prix pour la marchandise prompt et le chargement s'établissent en fin de semaine comme suit:

Lbs.		P.T.
2 1/4	8/-	4
2 1/2	102/-	4 38/40
3 1/4	135/-	8
5	182/-	10 10/40
5 (extra)	198/-	11

Les stocks de sacs dans les Bonded de Port Said est de 4.985 balles contre 3.940 balles de la semaine dernière.

CARNET DE L'ACTIONNAIRE

ASSEMBLEES EXTRAORDINAIRES

Jeudi 28 mars 1940

The Cairo Land & Financial Cy. — Ass. Gén. Extr. au siège de la Société, 23, rue Cheikh Aboul Sebaa, Le Caire, à 4 h. 30 p.m.

ASSEMBLEES ORDINAIRES

Samedi 23 Mars 1940

The Gharbiéh Land Cy. — Ass. Gén. Ord., au Siège de la Soc., 15, Rue Kasr-el-Nil, Le Caire, à 11 h. a.m.

Société d'Avances Commerciales. — Ass. Gén. Ord. au siège de la Société, 41, rue Maleka Farida, Le Caire, à 5 h. p.m.

Lundi 25 mars 1940

Société Franco-Egyptienne de Crédit. — Ass. Gén. Ord., au Siège de la Société, 1, rue Toriel, Alexandrie à 11 h. a.m.

Mardi 26 mars 1940.

Building Lands of Egypt. — Ass. Gén. Ord., au siège de la Société, 3, place Mohamed Aly, Alexandrie, à 4 h. 30 p.m.

Mercredi 27 mars 1940.

The Menzaleh Canal & Navigation Cy. — Ass. Gén. Ord. au siège de la Société, 23, rue Maleka Farida, Le Caire, à 4 h. p.m.

Clothing & Equipment Cy. of Egypt. — Ass. Gén. Ord., au siège de la Société, rue Khallat (Choubrab), Le Caire, à 11 h. a.m.

Gabbari Land Cy. — Ass. Gén. Ord., au siège de la Société, 3 place Mohamed Aly, Alexandrie, à 4 h. 30 p.m.

Fayoum Light Railways Cy. — Ass. Gén. Ord. au siège de la Société, 25, rue Aboul Sebaa, Le Caire, à midi.

Jeudi 28 Mars 1940

Egyptian Enterprise and Development Cy. — Ass. Gén. Ord. au Siège de la Soc. 15, Rue Kasr-el-Nil, Le Caire, à 5 h. p.m.

Cairo Sand Bricks Cy. — Ass. Gén. Ord. au siège de la Société, rue Sikket El Baida (Abbassieh), au Caire, à 4 h. p.m.

Comptoir Cottonnier d'Egypte — Ass. Gén. Ord. au siège de la Société, 33, rue Chérif Pacha Alexandrie, à 10 h. 30 a.m.

Industries Fibres Textiles, S.A.E. — Ass. Gén. Ord. au siège de la Société, 31, rue Nébi Daniel, Alexandrie, à 5 h. p.m.

Salonica Cigarette Cy. — Ass. Gén. Ord. au siège de la Société, 30, rue El Rassafa, Moharrem Bey, Alexandrie, à 4 h. 30 p.m.

Société Egyptienne Financière pour le Commerce et l'Industrie « Sefina », S.A.E. — Ass. Gén. Ord. au siège de la Société, au Caire, à midi.

Anglo-Egyptian Land Allotment Cy. — Ass. Gén. Ord. au siège de la Société, 25, rue Aboul Sebaa, Le Caire, à 3 h. 30 p.m.

S.A. des Immeubles d'Egypte. — Ass. Gén. Ord. au siège de la Société, 9 place Mohamed Aly, Alexandrie, à 4 h. 30 p.m.

Société Immobilière de Boulac. — Ass. Gén. Ord. au siège de la Société, 14, rue Soliman Pacha, Le Caire, à 5 h. p.m.

Société Egyptienne de Ciment Portland Tourah. — Ass. Gén. Ord., au siège de la Société, à Tourah, près Le Caire, à 10 h. 30 a.m.

The Cairo Land & Financial Cy. — Ass. Gén. Ord. au siège de la Société, 23, rue Cheikh Aboul Sebaa, Le Caire, à 5 h. p.m.

Vendredi 29 mars 1940

The Port-Said Salt Association. — Ass. Gén. Ord., au Siège de la

Société, 5, rue Toussoun Pacha, Alexandrie, à 5 h. 30 p.m.

Land Bank of Egypt. — Ass. Gén. Ord. au siège de la Banque, rues Toussoun et Stamboul, Alexandrie, à 4 h. p.m.

Société Anonyme Immobilière des Terrains Ghizeh & Rodah. — Ass. Gén. Ord. au siège de la Société, 9, rue Rolo, Alexandrie, à midi.

The Fish & Produce Association of Egypt. — Ass. Gén. Ord. au siège de la Nile Cold Storage Cy, 39, rue Soliman Pacha, Le Caire, à 11 h. a.m.

Red Sea Mining Cy. — Ass. Gén. Ord. au siège de la Société, 25, rue Ckeikh Aboul Sebaa, Le Caire, à 4 h. p.m.

Société Egyptienne d'Entreprises Urbaines et Rurales. — Ass. Gén. Ord. au siège de la Société, rue Sidi Metwalli, Alexandrie, à 4 h. 30 p.m.

Samedi 30 mars 1940

Trade & Industry Cy. — Ass. Gén. Ord. au siège de la Société, 13, rue Sésostris, Alexandrie, à 3 h. p.m.

Société des Terrains de la Ville d'Alexandrie. — Ass. Gén. Ord. au siège de la Société, 1, rue Chérif Pacha, Alexandrie, à 5 h. p.m.

Société Orientale de Publicité. — Ass. Gén. Ord. au siège de la Société, 9, rue Rolo, Alexandrie, à 11 h. a.m.

Société Egyptienne de Tissage et Tricotage. — Ass. Gén. Ord. au siège de l'Egyptian Finance Cy., 1, rue Borsa El Guédida, Le Caire, à midi.

The Invieta Manufacturing Cy. of Egypt. — Ass. Gén. Ord. au siège de la Société, 4, rue de la Gare du Caire, Alexandrie, à midi.

Egyptian Bonded Warehouses Cy. Ltd. — Ass. Gén. Ord. au siège de la Société, Alexandrie, à 11 h. a.m.

Industrie du Froid. — Ass. Gén. Ord. au siège de la Société, 46, rue Maléka Farida, Le Caire, à 5 h. p.m.

Mardi 16 avril 1940

The Cairo Electric Railways & Héliopolis Oases Cy. — Ass. Gén. Ord. dans les salons de l'Héliopolis Palace Hôtel, 23, Boulevard Abbas, Héliopolis, à 4 h. p.m.

AVIS et CONVOCATIONS

SOCIETE EGYPTIENNE DE CIMENT PORTLAND TOURAH

Assemblée Générale Ordinaire
Messieurs les Actionnaires sont priés d'assister à l'Assemblée Générale

rale Ordinaire de la Société Egyptienne de Ciment Portland Tourah qui se tiendra le jeudi 28 mars 1940 à 10 heures et demie a.m. aux bureaux de la Société à Tourah (près Le Caire).

ORDRE DU JOUR

1. Rapports du Conseil d'Administration et des Censeurs sur l'Exercice 1939.

2. Approbation du Bilan et du Compte Profits et Pertes au 31 décembre 1939 et décharge à donner aux Administrateurs pour l'Exercice 1939.

3. Détermination de l'emploi du bénéfice disponible.

4. Nomination d'Administrateurs.

5. Nomination des Censeurs et fixation de leur rémunération.

6. Fixation des jetons de présence du Conseil d'Administration.

Pour assister à cette Assemblée, MM. les Actionnaires sont priés de se conformer à l'article 43 des Statuts. Les titres devront être déposés trois jours francs avant la réunion de l'Assemblée dans l'une des principales banques d'EGYPTE, de SUISSE, d'ANGLETERRE et de BELGIQUE.

Le Conseil d'Administration.

THE PORT SAID SALT ASSOCIATION, LIMITED

NOTICE IS HEREBY GIVEN that the Ordinary General Meeting of Shareholders will be held at the Offices of the Company, Rue Toussein Pacha No. 5, Alexandria, on Friday, the twenty-ninth March 1940, at 5.30 o'clock in the afternoon, the transaction of the following business

1.) To receive and consider the adoption of the Directors' and Auditors' Report and Accounts for the year ending 31st December 1939.

2.) To declare a dividend.

3.) To elect two Directors' in place of H. Ex. HASSAN MAZLOUM PACHA and A. E. MILLS Esq., who retire and offer themselves for re-election.

4.) To elect Auditors and fix their remuneration.

5.) To transact the ordinary business of the Company.

In order to entitle them to attend and vote at the General Meeting, holders of Share Warrants must lodge their Warrants, at least three days before the date fixed for the Meeting at the Offices of the Company or at any of the following establishments in Egypt, namely: Crédit Lyonnais, Ottoman Bank, Barclays Bank, Comptoir National d'Escompte de Paris, Banco Italo-Egiziano, National Bank of Egypt, Banque d'Athènes, Ionian Bank, Ltd., Banca Commerciale Italiana per l'Egitto, Banque Belge et Internationale en Egypte, Banque Misr.

Proxies must be deposited at the Office of the Company not less than 48 hours before the time for holding the meeting.

Dated Alexandria, the 24th day of February 1940.

The Port Said Salt Association Ltd.,

By order of the Board

THE LAND BANK OF EGYPT

Banque Foncière d'Egypte

Avis de Convocation

Messieurs les Actionnaires sont convoqués en Assemblée Générale Ordinaire le Vendredi 29 Mars 1940 à 4 heures p.m., au Siège de la Banque à Alexandrie, pour prendre connaissance des comptes de l'Exercice clos le 31 Décembre 1939 et délibérer sur tous objets réservés par les Statuts aux Assemblées Générales.

Pour avoir droit de vote, il faut être possesseur au moins de cinq actions (Article 34 des Statuts).

Les actions devront être déposées au plus tard le 23 Mars 1940: A Alexandrie: au Siège Social ou auprès de tout autre Etablissement de Crédit.

A Paris: à la Société Marseillaise de Crédit Industriel et Commercial et de Dépôts et au Comptoir National d'Escompte de Paris.

A Londres: au Comptoir National d'Escompte de Paris.

A Genève: chez Messieurs Lombard, Odier et Co.

SOCIETE ORIENTALE DE PUBLICITE

Avis de convocation

Messieurs les Actionnaires de la

Société Orientale de Publicité, sont convoqués en Assemblée Générale Ordinaire le 30 Mars 1940, à 11 heures a.m., au Siège de la Société, 9, rue Rolo, à Alexandrie, pour délibérer sur l'ordre du jour suivant:

1.) Lecture du Rapport du Conseil d'Administration et des Censeurs;

2.) Approbation des Comptes au 31 Décembre 1939 et fixation du Dividende s'il y a lieu;

3.) Nomination des Administrateurs;

4.) Nomination des Censeurs pour l'Exercice 1940 et fixation de leurs émoluments.

Prendront part à l'Assemblée Générale les porteurs d'au moins cinq actions dont les titres doivent être déposés au Siège de la Société ou auprès des principaux établissements de crédit d'Alexandrie ou du Caire.

Alexandrie, le 7 Mars 1940.

Le Conseil d'Administration.

THE CAIRO ELECTRIC RAILWAYS AND HELIOPOLIS OASES COMPANY

Assemblée Générale Ordinaire

Les Actionnaires de la Société Anonyme "The Cairo Electric Railways and Heliopolis Oases Company" sont convoqués en Assemblée Générale Ordinaire le 16 Avril 1940, à 4 h. p.m. dans les salons de l'Héliopolis Palace Hotel, Boulevard Abbas, No. 23, à Héliopolis.

Ordre du jour

1. — Rapport du Conseil d'Administration.

2. — Rapport du Collège des Commissaires.

BANQUE BELGE ET INTERNATIONALE

EN EGYPTE

SOCIETE ANONYME EGYPTIENNE

Autorisée par Décret Royal du 30 Janvier 1929

Capital souscrit. L.E. 1.000.000

Capital versé " 500.000

Réserves au 30 Juin 1939: L.E. 35798

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

Agence au Mousky: 10, rue Bibars. Hamzaoui

Siège à Alexandrie: 10, rue Stamboul

TRAITE TOUTES OPÉRATIONS DE BANQUE
CORRESPONDANTS DANS LE MONDE ENTIER

3. — Bilan et Compte de Profits et Pertes au 31.12.1939.

4. — Nomination d'Administrateurs.

5. — Nomination de Commissaires.

Pour avoir voix à l'Assemblée, par eux-mêmes ou par mandataires, les Actionnaires doivent déposer, en vue de cette Assemblée, leurs titres au Siège Social ou dans l'un des Etablissements désignés ci-après :

au Caire :

A la National Bank of Egypt,
Au Comptoir National d'Escompte de Paris,

Au Crédit Lyonnais,

A la Banque Belge et Internationale en Egypte,

A la Barclays Bank (D. C. & O.)
ex-Anglo Egyptian Bank Ltd.,

A la Banque Ottomane,

Au Banco Italo-Egiziano,

A la Banque d'Athènes.

A la Banque Misr,

A la Banca Commerciale Italiana,

A la Dresdner Bank.

à Alexandrie :

Dans les succursales des banques précitées.

à Londres :

A la National Bank of Egypt.

à Bruxelles :

A la Banque Industrielle Belge.

A la Banque Belge pour l'Industrie.

à Paris :

A la Banque Parisienne pour l'Industrie.

à Liège :

A la Banque Dubois.

à Genève :

Au Crédit Lyonnais.

A la Banque Fédérale.

A la Banque Mirabaud Fils.

à Lausanne :

A la Banque Cantonale Vaudoise

Les mêmes Etablissements tiennent à la disposition des Actionnaires des formules de pouvoirs à donner aux mandataires. Ceux-ci doivent être Actionnaires eux-mêmes et membres de l'Assemblée.

Conformément à l'article 29 des Statuts, les dépôts d'actions doivent être effectués en Egypte dix jours au moins avant la dite Assemblée, soit au plus tard le 6 Avril 1940, et à l'étranger 15 jours au moins avant la dite Assemblée, soit le 1er Avril 1940, dernier délai.

Le Conseil d'Administration.

L'UNION FONCIERE D'EGYPTE

Avis aux Actionnaires

Messieurs les Actionnaires sont informés qu'un dividende de P.T. 9.— par action, voté par l'Assemblée Générale Ordinaire du 12 Mars 1940, est payable contre remise du coupon No. 12 à partir du 26 Mars 1940 sous déduction de l'impôt.

Au Caire, aux guichets du Siège Social, 8 Rue Cheikh Aboul Sebaa.

A Londres, aux guichets de la Banque Belge pour l'Etranger (Overseas) Ltd. 4, Bishopsgate E. C. 2.

Le Conseil d'Administration

NATIONAL BANK OF EGYPT

Avis

L'Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires de la National Bank of Egypt, réunis le 20 mars 1940, au Siège Social au Caire, a approuvé les comptes de l'Exercice clos le 31 décembre 1939, et a décidé la distribution d'un dividende de quatorze pour cent, soit vingt-huit shillings par action. Une répartition de huit shillings, soit quatre pour cent, a déjà été faite le 1er septembre 1939. Le solde de vingt shillings par action est payable, sous déduction de l'impôt sur le Revenu conformément à la loi No. 14 de 1939, à partir du 21 mars 1940, contre remise du coupon No. 67 : en Egypte, au of Egypt, au Caire, et à sa Suc-Siège Social de la National Bank cursale d'Alexandrie, et à Londres, à l'agence de la National Bank of Egypt, 6 & 7, King William Street, E.C.4.

PROCÈS en COURS

Octobre 1940

Soc. Gén. des Sucrieries et de la Raffinerie d'Egypte. — Déb. du Trib. Comm. du Caire sur act. int. par M. Marco J. Harari tend. à faire dire que les parts de fond. de la dite Soc. 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.

Crédit Foncier Eoyptien

OBLIGATIONS 3 1/2 % A LOTS

Tirages du 16 mars 1940

Emission 1903. — 480ème tirage

Le No. 468.887 est remboursable par 50.000 francs.

Les 25 numéros suivants sont remboursables par 1.000 francs :

421174	486352	585609	643590	688817
429885	521725	590585	657635	715988
465468	540867	606320	658303	729552
475863	565152	613884	663101	769303
476179	573339	634937	674001	779323

Emission 1911 379ème tirage

Le No. 94590 est remboursable par 50.000 francs.

Les 25 numéros suivants sont remboursables par 1.000 francs :

2319	91706	160331	291674	348568
43089	94516	189255	295906	351032
47014	124663	194366	307809	362354
73095	139664	260962	309197	367341
86184	154157	263625	315218	394565

Le paiement des lots sera effectué à partir du 1er avril 1940

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS

SOCIÉTÉ ANONYME

Capital: 400 millions de francs
ENTIÈREMENT VERSÉS

Réserves: 441 millions de francs

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

TOUTES OPÉRATIONS DE BANQUE

LOCATION DE COFFRES-FORTS
à DES CONDITIONS AVANTAGEUSES

PARLEZ et LISEZ l'ARABE

facilement grâce à "Linguaphone"

Dans le but d'augmenter la diffusion de la langue arabe parmi les colonies étrangères d'Egypte, de hautes personnalités égyptiennes ont bien voulu nous exprimer leur appréciation pour la méthode Linguaphone

Voici le témoignage de S.E. Ismaïl Sedky Pacha, ancien président du Conseil, président de la Fédération des Industries égyptiennes:

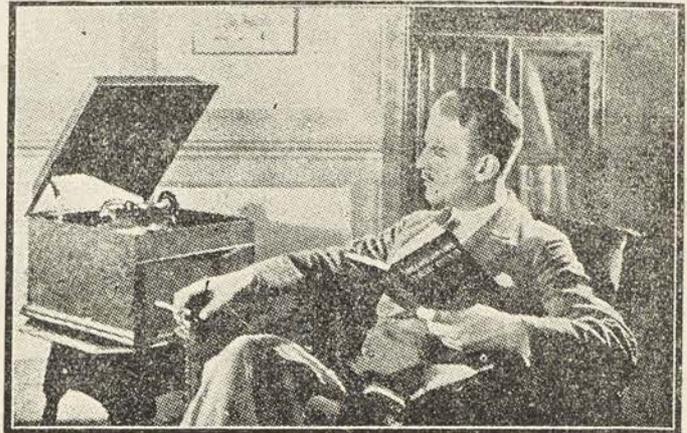


S. E. Ismaïl Sedky Pacha

"J'avais souvent entendu parler de la Méthode Linguaphone pour l'enseignement des langues vivantes au moyen du gramophone et j'avais eu l'écho de plusieurs appréciations élogieuses portées sur ses créateurs, lorsque l'occasion me fut offerte de l'essayer personnellement". "J'ai constaté alors que l'expérience confirme ces appréciations et j'ai compris quels résultats étendus peuvent obtenir, par cette Méthode, les élèves qui désirent apprendre les langues étrangères".

(traduction)

ISMAIL SEDKY.



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

La lecture du texte en arabe vous est rendue aisée par les explications aussi claires que précises qui vous sont données de l'alphabet arabe dans un livret spécialement conçu pour cela.

D'AUTRES L'ONT ESSAYÉ AVEC SUCCÈS

Vous serez étonné de constater au bout de peu de temps avec quelle aisance vous pourrez causer et lire cette langue dont la connaissance est devenue indispensable à tous les habitants de l'Egypte.

Coupon

INSTITUT LINGUAPHONE

B. P. 268 — LE CAIRE

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

Nom :

Rue :

Ville :

Invitation

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

27, rue Soliman Pacha - Le Caire

Si vous ne pouvez pas faire le déplacement, demandez-nous notre brochure explicative qui contient tous les détails sur la Méthode LINGUAPHONE. Pour la recevoir, il vous suffit de remplir et de nous adresser le coupon ci-contre

LA BOURSE EGYPTIENNE a pris sous ses auspices l'enseignement de la langue arabe aux Européens par la Méthode Linguaphone, dans le but de favoriser une plus étroite collaboration des deux éléments du pays.