

# *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 de la Guerre

### **Les Relations Commerciales entre l'Egypte et le Proche-Orient**

La création de la Société pour les échanges commerciaux en Orient.

D'une Semaine à l'autre

### **La Revue Politique Egyptienne**

Le Crédit à l'Agriculture

### **Le Problème des Dettes Foncières**

Ce qu'en pense Sir Edward Cook, Gouverneur de la National Bank of Egypt.

En Marge de l'Arrêt Suez

### **L'Activité de l'Association de Porteurs de Valeurs Mobilières en Egypte**

Problèmes Economiques

### **Du Discours de Sir Edward Cook aux débats sur le budget**

L'accroissement de la population et les problèmes qu'il soulève.

Les Assemblées Générales

### **The Land Bank of Egypt**

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

## RUBRIQUES :

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



## EN MARGE DE LA GUERRE

# LES RELATIONS COMMERCIALES ENTRE L'EGYPTE et le PROCHE-ORIENT

### Le création de la Société pour les échanges commerciaux en Orient

La guerre a posé pour les pays du Proche-Orient de nombreux problèmes d'ordre commercial. Les difficultés de transport, le renchérissement du fret, l'augmentation des taux d'assurances, la plus-value des matières premières, et enfin la disparition de certains fournisseurs importants privent ces pays de nombreuses sources d'approvisionnement.

On se souvient qu'en septembre dernier, il s'est tenu en Egypte une conférence des pays du Proche-Orient, conférence qui avait pour but d'étudier les moyens de développer les relations commerciales entre l'Egypte, la Palestine, la Syrie, le Liban, l'Irak etc. etc. en vue de parer autant que possible aux difficultés d'approvisionnement créées par la guerre.

C'est dans cet ordre d'idées qu'un groupe de personnalités du monde financier et commercial égyptien, en accord avec un groupement palestinien vient de créer en Egypte un organisme qui aura pour but de développer les relations commerciales entre les divers pays du Proche-Orient. Cet organisme, qui s'appelle « Société pour les échanges commerciaux en Orient », vient d'installer ses bureaux au Caire et a déjà commencé à déployer une activité intéressante.

Pour le moment, la nouvelle société envisage le développement des échanges entre l'Egypte et la Palestine. On sait que ce dernier pays enregistre en ce moment une industrialisation très prononcée. De nombreux techniciens, ayant une expérience de premier ordre, provenant des pays industriels de l'Europe Centrale et de l'Allemagne sont venus s'installer en Palestine depuis quelques années. Ils y ont apporté les méthodes de l'industrie moderne et aujourd'hui, on trouve dans ce pays sinon en quantité du moins en qualité tous les produits que l'on fabrique en Europe.

Profitant du passage au Caire de M. Alfred Hirsch, délégué du

Foreign Trade Institute de Palestine, qui a largement contribué à la création de la Société pour les échanges commerciaux en Orient, nous sommes allés le voir pour lui demander comment il envisageait



M. ALFRED HIRSCH

le développement des relations commerciales entre les pays du Proche-Orient, en général, et de l'Egypte et de la Palestine, en particulier. Signalons, que se trouvaient également de passage en Egypte, M. Eichtmann, secrétaire général de la Fédération des Industriels palestiniens, et M. Roth, directeur de cette Fédération.

Monsieur Hirsch se prêta fort aimablement à notre interview et nous fit l'exposé intéressant suivant :

La Palestine fabrique tout. Son industrie est arrivée à un degré des plus intéressants. D'autre part, l'Egypte éprouve en ce moment des difficultés pour son approvisionnement en nombreux produits fabriqués. Pourquoi donc n'essaierait-on pas de créer, de développer un courant d'affaires intéressant entre ces deux pays ? Il ne s'agit pas de faire une concurrence à l'indus-

trie égyptienne qui est déjà fort intéressante, il s'agit tout simplement de fournir au pays les produits qu'il recevait avant de l'étranger et qui ne lui parviennent plus aujourd'hui.

En outre, si l'Egypte arrive à importer encore certains articles, elle le fait à des conditions particulièrement onéreuses. En effet, l'augmentation du fret, l'élévation des taux d'assurances, la dépréciation de la monnaie ont accru dans une proportion particulièrement élevée le coût de ces produits. Or, la Palestine qui ne se trouve qu'à quelques heures de l'Egypte, peut lui fournir les mêmes produits à des conditions sensiblement meilleures dans un délai relativement très court. Enfin, la monnaie palestinienne faisant partie du « Sterling Area », suit de pair avec la livre égyptienne, les fluctuations de change.

Les relations commerciales entre l'Egypte et la Palestine ne seront pas développées dans un seul sens. Bien au contraire, les exportations égyptiennes vers la Palestine bénéficieront également d'un accroissement intéressant. De nombreux produits agricoles et certains articles manufacturés peuvent trouver en Palestine un vaste marché. Ainsi certains filés fabriqués en Egypte sont fortement demandés en Palestine, les légumes égyptiennes y sont également recherchées. Quant au coton il est assuré d'un excellent avenir, l'industrie textile palestinienne étant appelée à se développer largement. Cette industrie qui est tout encore à ses débuts en Palestine, pourra installer des métiers pour l'emploi de la fibre égyptienne. Or, on sait combien important est le facteur de l'installation des machines dont dépend l'utilisation de telle ou telle autre fibre. Une propagande adéquate permettra au coton égyptien de supplanter les autres qualités et l'emploi de la fibre égyptienne ira de pair avec le développement de l'industrie textile en Palestine.

## BANQUE D'ATHENES



L'exposition des produits palestiniens aménagée dans le hall de la « Société pour les échanges commerciaux en Orient ».

Signalons qu'une section spéciale égyptienne a été créée au sein du Foreign Trade Institute en Palestine avec pour but principal de développer les exportations égyptiennes dans ce pays et de surveiller à la bonne exécution de l'envoi de produits palestiniens en Egypte.

Le petit tableau que nous publions ci-dessous donnera une idée du mouvement du commerce extérieur entre l'Egypte et la Palestine pour les quatre dernières années.

Import. de Pa- lestine	Export. en Pa- lestine	Différence en faveur de l'Egypte
(en milliers de L.E.)		
1936: 180.—	658.—	+ 478.—
1937: 194.—	699.—	+ 505.—
1938: 277.—	603.—	+ 326.—
1939: 267.—	553.—	+ 286.—

Comme on le voit, malgré une diminution des exportations égyptiennes en Palestine et un accroissement des importations de produits palestiniens, la balance commerciale est encore largement en faveur de l'Egypte. Néanmoins, la création de la Société pour les échanges commerciaux en Orient, permettra à l'Egypte d'écouler en Palestine nombreux de ses produits pour des sommes importantes, tout en se fournissant de ce pays les articles qu'elle éprouve

aujourd'hui des difficultés à importer de ses anciens fournisseurs.

Il faut donc accueillir avec satisfaction la création du nouvel organisme, qui est appelé sans aucun doute à développer les relations commerciales entre l'Egypte et la Palestine, en particulier, et les divers pays du Proche-Orient en général.

L. Neuman.

Les bénéfices bruts de l'exercice 1939 sont de 124 millions 912.123 drachmes contre 121.263.734. Après déduction des frais généraux et de 1.852.483 contre 2.095.238 d'amortissements, le bénéfice à distribuer, compte tenu du report antérieur, est de 18.089.839 c. 18.920.242. Dividende de 10 c. 12 dr. par action absorbant 10.080.000 c. 12.096.000. Solde à reporter 4.940.571 c. 3.231.502.

Le bilan fait état d'une augmentation des espèces en Caisse et dans les banques à 300.222.432 contre 263.495.956 drachmes; Disponibilités dans les banques à l'étranger: 58.776.295 c. 73.026.729; Portefeuille commercial: 520.694.957 c. 618 millions 294.200; Avances sur titres, hypothèques, garanties diverses, marchandises et connaissements: 717 millions 268.295 c. 869.129.458. Comptes courants: 640.857.185 c. 697 millions 135.926; Portefeuille-titres: 309.984.737 c. 236.680.214; Participations: 26.769.346 c. 26.227.785; Immeuble de la banque: 127.847.922 c. 92.278.228; Mobilier: 119 contre 121 drachmes. En regard, les comptes de dépôts à vue sont de 874.614.321 c. 890.112.188; les comptes de dépôts à terme de 443.942.559 contre 469 millions 992.955; les comptes de dépôts en garantie de 70.924.043 c. 33 millions 133.596. Caisse d'épargne: 797.907.731 c. 896.683.454; Comptes courants: 301.864.234 c. 350.099.623. Chèques à payer: 36.119.949 c. 35 millions 897.080; Dividendes restant à payer: 16.462.173 c. 9.022.217. Réserves: 75.200.000 inch. Capital: 100 millions 800.000 inch.

## 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.

## D'UNE SEMAINE A L'AUTRE

## La Revue Politique Égyptienne

## LA SITUATION INTERNATIONALE

Toute la politique intérieure demeure subordonnée à l'évolution de la situation européenne.

Au début de la semaine, une information erronée avait fait croire que le ministre d'Italie avait réitéré à S.M. le Roi, au nom de son gouvernement, une offre d'accord de non agression, qui avait été faite, on s'en souvient, voici deux ou trois ans.

La nouvelle fut promptement démentie par le président du Conseil, car elle avait créé dans le pays un vif sentiment de malaise.

Depuis l'entrevue italo-allemande du Brener, l'Égypte suit de très près la situation. Voisine de l'Italie, située dans une région éminemment névralgique, elle appréhende à juste titre un conflit en Méditerranée. Elle a, il est vrai, d'excellentes raisons de n'en point craindre l'issue. Les Alliés, de l'aveu général, ont pris des mesures défensives et offensives impressionnantes. Du Cap au Caïre, et du Canal de Suez au Maroc et à l'Atlantique, la mobilisation des forces armées françaises et britanniques est complète.



## EGYPTE-ITALIE

Il faut d'ailleurs reconnaître que, du côté italien, on s'évertue à dissiper ces craintes. Récemment encore, le ministre d'Italie, S.E. Mazzolini, tenait à déclarer aux représentants de la presse locale que l'Italie était l'amie de l'Égypte et entendait le rester.

Malheureusement, tant de promesses et d'engagements internationaux ont été violés jusqu'à maintenant, que, quelles que soient ses bonnes dispositions, le gouvernement égyptien est obligé de maintenir la défense nationale à la hauteur des événements.



C'est l'impression qui se dégage, notamment, des débats sur le budget à la Chambre et au Sénat.

Pour faire face aux besoins sans cesse nouveaux de la défense nationale, le gouvernement doit dépenser des sommes importantes et qui lui sont parfois exigées sur le champ. Or le Parlement n'agrée pas toujours avec plaisir ces débours extra-budgétaires.

## LE BUDGET AU PARLEMENT

C'est ce qu'on a pu voir au Sénat dernièrement, où pour une dépense de cette nature de L.E. 2 millions, le Cabinet dut subir les reproches de la haute assemblée.

Ce même état d'esprit règne à la Chambre et l'on ne cache pas que S.E. Aly Maher pacha, qui a déjà de lourdes responsabilités, commence à se lasser de ces critiques interminables, qu'il considère comme préjudiciable à l'intérêt majeur de la nation.

Finira-t-il par demander les pleins pouvoirs, au nom de la sécurité du pays? On semble le suggérer, dans ce qu'il est convenu d'appeler les «couloirs» du Parlement, si jamais la crise internationale devait affecter un jour plus directement le pays. Dès maintenant, on pense que la demande de modifier le budget tel qu'il a été établi sera accueilli par d'assez vives critiques parlementaires.

En tout cas, comme chaque année, et cette année plus peut-être que les années précédentes, députés et sénateurs rivalisent de zèle à propos du budget. Un souci de stricte économie, le besoin de contrôler avec la dernière sévérité les dépenses de l'État ne cessent de se manifester dans les deux enceintes. A un certain point de vue, il faut s'en féliciter car il doit en résulter une meilleure gestion des deniers publics.

## L'ENTENTE ANGLO-EGYPTIENNE

Dans tout cela se profile un fait dominant du plus haut intérêt, à sa-

voir la cordialité renouvelée des relations anglo-égyptiennes qui, à un moment donné, pouvaient paraître refroidies.

L'entente entre les deux pays alliés est complète à peu près dans tous les domaines.

Les contacts entre dirigeants égyptiens et personnalités britanniques sont constants et franchement amicaux.

Notons à ce propos la récente manifestation organisée par la Chambre de commerce britannique à laquelle assistait S.E. Aly Maher pacha.

Le Président du Conseil a déclaré entre autre :

« Britanniques aussi bien qu'Égyptiens ont pu trouver des avantages « du fait de l'existence du double « lien qui rattache nos deux pays — « le lien politique du Traité d'Amitié « et d'Alliance, et le lien économique « des relations d'affaires mutuelles. « L'ombre de la guerre a maintenant « été remplacée par sa triste réalité. « Ce sombre fait ne s'était pas plus « tôt concrétisé, en septembre dernier, que l'Égypte, fidèle à l'esprit « et à la lettre du Traité, prit les « mesures qui lui incombaient. Et « fait, nous sommes tous animés par « le même esprit et les mêmes idéaux, « et nous nous rendons tous compte « qu'aucun lien entre les hommes, « n'est plus fort que les intérêts communs. »

Si l'on rapproche ces faits politiques et économiques de la solidarité militaire anglo-égyptienne, telle qu'elle s'affirme de jour et en jour, — telle qu'elle s'est affirmée cette semaine encore aux grandes manœuvres combinées de Suez — on constate que jamais les deux nations ne furent aussi rapprochées l'une de l'autre.

Et c'est tant mieux, est-il besoin de le dire.

## LES COLONIES ETRANGERES

Les colonies étrangères du pays suivent avec un très grand intérêt les mesures de contrôle législatives et administratives que le gouvernement égyptien entend prendre à leur égard.

(Lire la suite en page 7)



## Le Crédit à l'Agriculture

# LE PROBLÈME DES DETTES FONCIÈRES

**Ce qu'en pense SIR EDWARD COOK,  
Gouverneur de la National Bank of Egypt**

Dans le magistral discours qu'il a prononcé la semaine dernière à l'assemblée des actionnaires de la National Bank, l'éminent Gouverneur de notre Banque d'Emission a abordé plusieurs problèmes qui touchent de très près l'économie égyptienne. Nous avons analysé, dans notre dernier numéro, l'opinion de Sir Edward Cook sur quelques unes de ces questions. Nous allons aujourd'hui aborder le problème des dettes foncières.

Il y a dix ans déjà que la question des dettes hypothécaires préoccupent tous les milieux intéressés. Elle a donné lieu à plusieurs interventions du Gouvernement Égyptien, qui toutes ont eu pour résultat d'énormes sacrifices consentis par les banques hypothécaires, sans que le problème ait été résolu et, ce qui est plus grave, sans que les débiteurs aient fait, de leur côté, des efforts substantiels pour alléger leurs dettes. La situation aujourd'hui est aussi grave que par le passé, plus même puisque les débiteurs ont été encouragés à attendre toujours une nouvelle intervention des Autorités.

Aussi, le Gouverneur de la National Bank, se joignant aux dirigeants des banques hypothécaires, a-t-il estimé nécessaire de jeter un cri d'alarme.

Le crédit en Egypte est en danger. Cette année on a constaté, au moment de la récolte cotonnière, un resserrement significatif, qui n'est pas dû uniquement à la guerre. Le Gouverneur de la National Bank le souligne d'une façon toute particulière. "J'ai déjà fait allusion, a-t-il déclaré, 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".

Et Sir Edward Cook de rappeler l'inflation qui suivit la guerre de 1914-18 et qui se termina par la crise de 1930-31. Cette crise affecta particulièrement les propriétaires fonciers, nécessitant l'interven-

tion de l'Etat. Mais le Gouverneur de la National Bank n'est pas un chaud partisan de l'intervention de l'Etat, et encore moins de l'interventionnisme prolongé.

Voici ce qu'il déclare:

"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 trainer en longueur les mesures adoptées alors les intéressés finissent par acquiescer 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.

L. N.

(Lire la suite en page 9)

## BANQUE D'ATHÈNES

(Société Anonyme)

SIÈGE SOCIAL A ATHÈNES

ADRESSE TELEGRAPHIQUE BANCATHEN

Capital entièrement versé ..... Drs. 100.000.000  
Réserves ..... Drs. 75.200.000

SIÈGE CENTRAL A ATHÈNES: 108 Agences en Grèce.

ANGLETERRE: Londres, 22, Fenchurch Street.

EGYPTE: L'Alexandrie R.C. 436, Le Caire R.C. 4410

et Port-Said R.C. 148;

CYPRÈS: Limassol, Nicosie.

BANQUE AFFILIÉE AUX ETATS-UNIS:

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

## En Marge de l'Arrêt Suez

# L'ACTIVITE DE L'ASSOCIATION DE PORTEURS DE VALEURS MOBILIERES EN EGYPTE

Il y aura bientôt dix ans qu'un groupe de personnalités financières et des milieux boursiers envisageaient la création d'une association de porteurs de valeurs mobilières en Egypte, à l'instar des organismes existant en Europe et particulièrement en France. Ce projet ne put être réalisé immédiatement et il tomba dans l'oubli.

Cependant les promoteurs de cette institution n'avaient pas renoncé complètement à sa réalisation et grâce à l'énergique impulsion de M. René Cohen, l'agent de change bien connu du Caire, le projet était de nouveau mis en avant. Il fut définitivement réalisé, il y a quelques années, son promoteur ayant déployé tous ses efforts pour le succès de l'entreprise.

L'Association de Porteurs de Valeurs Mobilières ne devait pas tarder à rendre d'intéressants services.

En effet, dès l'introduction du procès des obligations Suez, un comité fut créé au sein de l'Association avec pour mission d'étudier et de suivre attentivement le procès, et de recueillir tous les éléments nécessaires au triomphe du point de vue des obligataires.

Entretemps, surgit la question du paiement du coupon de la Banque d'Athènes. L'Association fit d'énergiques démarches auprès des dirigeants de la Banque, des Autorités Helléniques en Egypte et du Gouvernement Egyptien. Ces démarches furent couronnées de succès, et on se souvient que la Banque d'Athènes obtint l'autorisation du Gouvernement Hellénique de payer en Egypte le coupon de ses actions.

Lorsqu'il y a deux ans, le Gouvernement Britannique intervint dans le procès des obligations Suez, l'effet moral de cette intervention fut tel, que l'équilibre fut faussé au préjudice des obligataires. Aussi, l'Association de Porteurs de Valeurs Mobilières décida-telle à son tour d'intervenir. Cette intervention au nom de la masse des obligataires de la Compagnie du Canal de Suez eut un effet moral évident, puisqu'elle réussit à rétablir l'équilibre qui avait été rompu par l'intervention du Gouvernement Britannique.

On ne peut nier que l'intervention de l'Association fut un atout puissant pour le résultat du procès. Les éléments décisifs et les admirables plaidoiries des avocats de l'Association furent autant de facteurs qui permirent à la thèse des obligataires de triompher, cette thèse étant d'ailleurs la plus juste.

Aussi, peut-on, en toute justice féliciter l'Association pour l'activité et les efforts suivis qu'elle a déployés ces quatre dernières années et en particulier depuis qu'elle est intervenue dans le procès.

Dans tous les cas, il est une leçon à tirer. L'Association a fait ses preuves; à deux reprises même: dans l'affaire de la Banque d'Athènes et dans celle bien plus importante des obligations Suez. Cela est amplement suffisamment

pour que cet organisme se développe et prospère.

Dans ces conditions tout permet d'augurer que le nombre des adhérents à l'Association augmente dans une large mesure. Cet organisme est d'ailleurs appelé à rendre encore et toujours d'énormes services aux porteurs de valeurs mobilières, en sauvegardant leurs intérêts, grâce au prestige moral tout particulier de l'Association.

Nous aurons l'occasion de revenir sur cette importante question, en démontrant, en particulier, que les buts de l'Association ne sont pas en opposition avec les intérêts des Sociétés et de ceux qui les administrent et qu'au contraire elle a pour mission de concilier tous les points de vue en présence, dans l'intérêt commun bien compris.

N.

## LA REVUE POLITIQUE ÉGYPTIENNE

(Suite de la page 5)

FRANCE-EGYPTE

En dehors de la loi du statut personnel, appelée à modifier l'ordre de choses actuel, extrêmement complexe on le sait, le ministère envisage la promulgation d'une loi sur l'immigration et le séjour en Egypte de sujets étrangers. La presse quotidienne a déjà rapporté les éléments essentiels de ce projet qui s'inspire des législations analogues en vigueur dans les autres pays.

Enfin, notons la décision du Conseil des ministres de procéder, conformément aux actes de Montreux, à un recensement général des institutions étrangères qui doivent bénéficier de futurs traités d'établissement.

Il ressort de tout ceci que l'Etat égyptien entend régler une fois pour toute la situation encore indéterminée des grandes colonies étrangères du pays : 250.000 personnes environ ! Celles-ci font confiance au libéralisme traditionnel des dirigeants égyptiens afin que rien ne soit fait qui puisse entraver leur essor, largement profitable au pays, puisque, selon les dernières statistiques, une grande partie des revenus du Trésor est assurée par l'activité des contribuables étrangers.

On sait que la France est la grande puissance la plus directement intéressée au règlement en question.

Ses ressortissants, au nombre de 25.000, possèdent les deux tiers des capitaux étrangers dans le pays et quelques-unes des plus grandes entreprises locales sont françaises, sans compter que la France vient au deuxième rang des importateurs de coton égyptien et, qu'en cas de conflit en Méditerranée, ses armées viendraient au secours de l'Egypte.



On conçoit que le nouveau ministre de France veuille inaugurer sa mission sous les meilleurs auspices possibles.

M. Jean Pozzi entreprend cette tâche dans d'excellentes conditions. Souhaitons qu'elle lui soit entièrement facilitée par les autorités locales.

LE SEMAINIER.

## Problèmes Économiques

# DU DISCOURS de SIR EDWARD COOK AUX DÉBATS SUR LE BUDGET

## L'accroissement de la population et les problèmes qu'il soulève

Nous ne doutons pas que nos lecteurs aient pris connaissance du magistral document que constitue le discours prononcé par Sir Edward Cook à la dernière Assemblée générale de la National Bank of Egypt. La Revue d'Égypte Économique et Financière l'a publié intégralement dans son dernier numéro, et notre rédacteur en chef a souligné tout ce que le discours comportait d'encouragement relativement à la situation économique de l'Égypte.

Le Gouverneur de notre Institut d'émission ne s'est cependant pas borné à mettre en relief la position enviable de l'Égypte qui, en pleine guerre européenne, a su retrouver rapidement son calme, et a repris une vie presque normale.

Sir Edward Cook a aussi attiré notre attention sur les divers problèmes qui confrontent l'Égypte, et auxquelles celle-ci doit, dans son propre intérêt trouver des solutions qui ne soient pas de simples palliatifs. Ces problèmes préoccupent, sans le moindre doute, l'élite du pays comme en témoignent les discussions auxquelles ont donné lieu au Parlement les débats sur le budget de l'État.

Parmi ces problèmes citons en premier lieu celui de la population.

L'accroissement rapide et constant de la population en Égypte est un fait indiscutable.

D'après le dernier recensement (1937) l'Égypte abrite 15.904.527 habitants contre 14.217.864 en 1927, cela représente une augmentation de 1.686.661 en dix ans soit environ en moyenne 170.000 âmes par an.

A ce rythme la population de l'Égypte s'élèvera à plus de 17.500.000 dans une dizaine d'années, et atteindra près de 20.000.000 dans l'espace de vingt ans.

Une telle augmentation n'aurait évidemment rien d'inquiétant, si l'Égypte voyait ses ressources é-

conomiques se développer à un rythme identique. Il n'en est cependant pas le cas. Suivant les paroles de Sir Edward Cook, l'accroissement de la population "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."

Cette question de l'accroissement trop rapide de la population vient d'être d'ailleurs soulevée au Sénat dont l'un des membres est allé même jusqu'à affirmer qu'à moins de prendre des mesures pour faire face à cette augmentation, grâce au développement des ressources nationales, il faudrait envisager la nécessité du contrôle des naissances. Certains Sénateurs n'ont pas accueilli favorablement une telle suggestion, et l'un d'eux est allé jusqu'à affirmer: "Le pays n'a pas besoin de contrôle des naissances, mais d'accroissement des naissances!"

Tout serait sans doute très simple si d'une phrase on pouvait résoudre ce problème si sérieux. Ce n'est cependant pas le cas, et nous sommes certains que le Gouvernement s'en rend fort bien compte, et déploie tous les efforts voulus pour examiner cette question complexe et lui trouver une solution adéquate.

Il faut se demander d'abord s'il est possible d'augmenter la production agricole. Il existe peut être une certaine marge pour l'extension des terres cultivables, pour la remise en culture des terres abandonnées. Mais cette marge n'est certes pas suffisante, et en tout cas il est impossible d'étendre les superficies cultivables, dans la même proportion que l'accroissement de la population. On atteindra rapidement la limite des pos-

sibilités à ce point de vue et on n'aura avancé que très peu sur le chemin qui doit conduire au but.

Il y a un autre moyen encore d'augmenter la production agricole: c'est de tirer le maximum de rendement possible des surfaces cultivées. Il ne faut pas oublier, en effet que si parmi les industries humaines, l'agriculture est celle dont l'évolution a toujours été la plus lente, des progrès considérables ont été accomplis au cours des vingt cinq dernières années grâce aux multiples perfectionnements qui ont été introduits dans la technique agronomique.

"La Science du sol de création récente apporte à la pratique agricole les bases scientifiques qui lui faisaient jusqu'ici défaut en précisant le mécanisme de formation de la terre arable en analysant sa fertilité et le rôle des engrais naturels ou artificiels. Le génie rural, application de l'art de l'ingénieur à l'agriculture, a développé l'équipement électrique et hydraulique des campagnes, mis au point d'innombrables machines pour effectuer les travaux des champs et de la ferme, lutter contre les intempéries et les ennemis des cultures, assurer la conservation des récoltes (silos). Enfin, l'administration rationnelle des entreprises agricoles exige aujourd'hui, des chefs d'exploitation, des connaissances approfondies d'économie rurale, sans lesquelles ils ne pourraient mettre entièrement à profit, leur savoir théorique et pratique".

Il est certain qu'à ce point de vue l'Égypte a encore énormément à faire. La formation d'ingénieurs ou d'experts agronomes de plus en plus nombreux possédant les notions les plus modernes de la science agronomique et chargé de rationaliser l'agriculture égyptienne, est devenu aujourd'hui d'une nécessité absolue.

Mais, pour pouvoir réellement profiter de toutes les inventions, de tous les perfectionnements de la

science agricole, l'Egypte doit avoir à sa disposition d'importants capitaux. Ici comme dans d'autres domaines c'est la question financière qui domine tout.

Grâce cependant à l'application des méthodes scientifiques dont nous venons de parler, la production agricole égyptienne connaît un nouvel et puissant essor. Ce résultat vaut bien des sacrifices moins importants.

Ici aussi pourtant, la limite finira par être atteinte. Il arrivera un moment où l'accroissement de la production agricole deviendra anti-économique en raison de l'existence de la loi des rendements décroissants. L'application d'une politique de culture de plus en plus intensive finira par exiger "une telle quantité de travail et de soins dans la préparation du terrain, la sélection des semences, dans les façons culturales, qu'elle conduirait infailliblement à un gaspillage de temps et d'énergie assez grands pour contrebalancer l'économie de terre réalisée."

Il existe encore une autre planche de salut, c'est l'industrie, qui peut si elle se développe absorber la main d'oeuvre surabondante dans l'agriculture. Or l'industrie pour vivre et prospérer, a besoin de plusieurs choses: d'abord elle doit pouvoir s'approvisionner librement en matières premières, deuxièmement, elle doit avoir des débouchés et surtout il a besoin de capitaux. Ainsi de nouveaux problèmes se posent à nos dirigeants. Les efforts persévérants déployés par l'Egypte depuis quelques années, dans le domaine industriel, ont donné de si bons résultats qu'il ne fait pas de doute que des progrès plus considérables encore peuvent être accomplis. Comme l'a déclaré Sir Edward Cook, "la plus grande difficulté à surmonter est d'ordre financier". Ceci est aussi vrai dans le domaine agricole, que dans le domaine industriel.

Ici est là, seule une collaboration plus étroite et étendue entre capitaux égyptiens et capitaux étrangers peut donner des résultats vraiment féconds.

C'est cette coopération que le Gouverneur de la National Bank a préconisé en particulier au point de vue industriel et nous sommes sûrs que les paroles prononcées, à ce propos par un grand ami de l'Egypte trouveront dans le pays un accueil sans réserves et des plus favorables.

E. ANZARUT

## LE PROBLÈME DES DETTES FONCIÈRES

(Suite de la page 6)

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 dommages 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'auraient 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".

Ainsi, le Gouverneur de la National Bank partage l'opinion de M. Vincenot, Président du Crédit Foncier, des dirigeants de tous nos grands établissements de crédit. Il est indispensable que nos Autorités retiennent sérieusement l'opinion de Sir Edward Cook, car il y va de l'intérêt de l'Egypte même.

## 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.

# LA REUNION DU CONSEIL ECONOMIQUE

## Le discours du Ministre des Finances

Le Conseil économique s'est réuni mercredi sous la présidence de S.E. Hussein Sirry pacha, ministre des Finances.

S'étaient fait excuser : LL.EE. Ali Maher pacha, Ismaïl Sedky pacha, Hassan Chichini pacha, Abdel Fattah Yéhia pacha, Abdel Rahman Fikry bey, Hafez Ramadan pacha, Mohamed Chafik pacha, Abdel Hamid Soliman pacha, Hafez Afifi pacha, Talaat Harb pacha, Dr. Fouad Sultan, René Cattani bey, Kamel Sedky bey, El Sayed Abdel Méguid El Rimali et MM. Vincenot, Elie Mosseri, Michel Salvago et Cecil Campbell.

### Le discours du ministre

A l'ouverture de la séance, S.E. Hussein Sirry pacha prononça l'allocution suivante :

Excellences,  
Messieurs,

Depuis notre dernière réunion, le Conseil Economique a été durement éprouvé par la disparition de deux de ses membres les plus distingués, Youssef Soliman pacha, ancien ministre des Finances, qui inaugura en décembre 1922 les travaux de votre Conseil, et Henri Naus bey, lui aussi membre de la première heure, dont le nom restera toujours associé aux plus importantes réformes économiques et sociales accomplies depuis le début du siècle par l'Egypte, sa patrie d'adoption.

Notre Conseil s'associe avec émotion aux regrets unanimes qu'a laissés la disparition de ces deux éminentes personnalités.

Je vous propose de suspendre la séance pendant quelques minutes pour rendre un dernier hommage à leur mémoire.

Messieurs,

Je suis très flatté de l'honneur qui m'échoit de présider aujourd'hui le Conseil Economique aux travaux duquel j'ai, depuis de nombreuses années, apporté ma collaboration dévouée.

C'est un agréable devoir pour moi de souhaiter la bienvenue à nos nouveaux et éminents Collègues dont la compétence et l'expérience seront, j'en suis sûr d'un précieux appui dans la mission délicate confiée à votre Conseil.

Dans les graves circonstances que nous traversons, il est à prévoir qu'il sera plus largement fait appel au concours éclairé et aux avis judicieux du Conseil Economique en vue de la solution des problèmes économiques qui requièrent aujourd'hui l'attention vigilante du gouvernement.

La question portée à notre ordre du jour se rattache à celle examinée au cours de notre dernière réunion. Il s'agit, en effet, de l'étude des modifications qu'il est proposé à la lumière de l'expérience d'apporter à la loi du

timbre dont le projet faisait corps avec l'ensemble de la réforme fiscale étudiée et approuvée par le Conseil Economique.

Messieurs, si la réforme de notre régime fiscal, assurant une répartition plus équitable des impôts et procurant à notre budget des ressources indispensables est aujourd'hui chose accomplie, c'est avant tout grâce à votre précieux concours et aux études approfondies auxquelles vous vous êtes livrés.

L'expérience de près d'une année depuis l'entrée en vigueur de la loi du timbre a révélé la nécessité d'y introduire des modifications destinées soit à combler certaines lacunes, soit à apporter plus de précision aux textes ou encore à mettre fin à certaines difficultés d'application.

Je vous remercie de la collaboration dont vous voulez bien assurer le ministère des Finances dans l'examen de

cette question et je déclare la séance ouverte.

L'ordre du jour comportant l'étude de certaines modifications à porter au droit de timbre et l'examen d'une plainte du Jockey Club et de l'Association des Propriétaires des chevaux de courses en Egypte protestant contre le projet de majoration du droit de timbre sur le pari-mutuel de 5 à 15 pour cent, il fut décidé de nommer une Commission pour s'occuper de la question.

Cette Commission se compose de LL.EE. Ismaïl Sedky pacha, président ; Dr. Ahmed Maher pacha, Dr. Hafez Afifi pacha, Mahmoud Choucri pacha, Abdel Hamid Badawi pacha, Sadik Henein pacha, Abdel Rahman El Biali bey, Ali Emine Yéhia bey, sir Edward Cook ou son remplaçant, MM. Vincenot, Lascaris et Habib El Masri bey.

Cette Commission devra présenter son rapport avant fin avril 1940.

Le Conseil étudia ensuite certaines questions économiques à l'ordre du jour.

## APRES UNE REUNION A HUIS-CLOS AU PARLEMENT

# L'Etat garantit les dépôts à la Banque Misr

Après la réunion du Conseil des Ministres, mardi soir, il avait été décidé de réunir, jeudi matin, les commissions des Finances de la Chambre et du Sénat, pour d'importantes communications, touchant le Budget. Les commissions se réunirent effectivement et prirent connaissance des communications en question.

Dans la soirée, la Chambre des Députés et le Sénat tinrent successivement, deux séances à huis clos.

A l'issue des deux réunions, chacune des deux Chambres a publié la décision suivante :

"La Chambre (ou le Sénat) donne plein pouvoir au Gouvernement :

"1.) De garantir les dépôts actuels et futurs de la Banque Misr.

"2.) De prendre les mesures requises pour renforcer et maintenir le développement et le succès de cette institution nationale".

D'autre part, la Présidence du Conseil des Ministres fit paraître le communiqué suivant :

En Septembre dernier, à la suite de la déclaration de la guerre, la situation a nécessité de prendre certaines mesures pour sauvegarder le crédit financier dans les affaires publiques et privées. Un décret-loi a été promulgué, pour permettre au Gouvernement de le faire. Certaines de ces mesures, qui concernaient la "Banque Misr", ont été couronnées de succès. La direction de la Banque a continué ses travaux à la satisfaction générale. Or, elle a jugé utile d'adopter un nouveau système dans la vérification des comptes de la Banque. Considérant que ce travail embrasse des sommes considérables et comprend de nombreuses créances, leur étude réclamera un temps assez long. Aussi, à la date fixée pour l'Assemblée Générale, ces comptes n'étaient-ils pas encore vérifiés, car leur achèvement requiert peut-être six mois.

Considérant qu'il n'est pas possible de présenter le bilan sur la base de la vérification, avant que tous les éléments n'en soient complétés, il a été jugé utile d'ajourner l'élaboration du bilan, et, par conséquent, de ne pas fixer le compte des profits et pertes, tout en déclarant ce retard à l'Assemblée Générale Ordinaire dont la date est fixée au 30 mars 1940 et qui a été convoquée pour approuver le dit compte.

Considérant qu'il n'est pas possible de présenter le bilan sur la base de la vérification, avant que tous les éléments n'en soient complétés, il a été jugé utile d'ajourner l'élaboration du bilan, et, par conséquent, de ne pas fixer le compte des profits et pertes, tout en déclarant ce retard à l'Assemblée Générale Ordinaire dont la date est fixée au 30 mars 1940 et qui a été convoquée pour approuver le dit compte.

(Lire la suite en page 24)

## LES ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

## THE LAND BANK OF EGYPT

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

Voici le rapport du Conseil d'Administration de cette banque, présenté à l'Assemblée Générale d'hier et dont nous publions plus loin le compte-rendu :

Conformément à l'article 32 des Statuts nous avons l'honneur de soumettre à votre approbation les Comptes de notre 34<sup>e</sup> Exercice commencé le 1<sup>er</sup> Janvier 1939 et clôturé le 31 Décembre 1939.—

Cet exercice a été dominé par 2 événements :

- = La guerre européenne.—
- = La fin prochaine du procès concernant la monnaie de paiement de nos Obligations 4 1/2 0/0.—

\*\*\*

La guerre européenne. — Nous sommes heureux de penser que l'Egypte s'est associée à la juste cause des Alliés.

Il est difficile de dire l'influence lointaine que la guerre aura en définitive, sur la situation économique et financière de l'Egypte. Nous devons nous limiter aux 6 premiers mois écoulés en nous plaçant successivement au point de vue budgétaire, économique et financier.

Le budget égyptien, presque équilibré, consacre des crédits élevés à la défense nationale; malgré cela, il prévoit, des investissements substantiels pour les travaux publics d'irrigation ou de drainage et pour le développement industriel.

Quant à la situation économique, elle n'a pas été défavorable, car la Méditerranée est restée libre pour les transports maritimes. Au surplus, pour la récolte cotonnière, élément essentiel de notre production, récolte de moyenne importance, l'action énergique et éclairée du Gouvernement a soutenu les prix et encouragé l'exportation.

Enfin, si nous considérons le point de vue financier, le crédit, un moment ébranlé, a pu fonctionner normalement grâce aux mesures prises rapidement par l'Etat et par l'Institut d'émission.

Mais subissant les conséquences de la baisse mondiale constatée dans les Bourses des Valeurs, celle d'Alexandrie a elle-même enregistré une baisse sensible. De sorte que, depuis notre dernier Bilan du 31 Décembre 1938, nos ventes partielles de titres d'une part et d'autre part la dépréciation de nos autres titres

calculée sur les cours de fin Décembre 1939, ont déterminé, en un an, sur notre Portefeuille un déficit de L.E. 43.540.—

soit 6,6 %.

L'année précédente, en 1938, les menaces de guerre nous avaient déjà imposé un déficit que nous avons entièrement amorti sauf ..... L.E. 34.266.—

Total à amortir ... L.E. 77.806.—

\*\*\*

Pour nos Obligations 4 1/2 %, il s'agissait de déterminer la monnaie de paiement. L'arrêt du 20 Mars 1940 a infirmé le jugement de Première Instance du 14 Mai 1938 qui fixait la valeur des 1.000 francs à P.T. 785, base adoptée dans nos Bilans. Et il a déclaré que les francs de ces titres étaient des francs français dit Poincaré, tels que définis par la loi française du 25 Juin 1928 représentant la valeur d'un poids d'or de 65 1/2 milligrammes au titre de 900/1000es d'or fin. Le Capital Nominal de nos 4 1/2 % en circulation sera sensiblement augmenté.

La présentation de notre Bilan valeur 31 Décembre 1940 sera donc modifiée.

D'autre part notre compte Profits & Pertes subira désormais une augmentation de charge.

Enfin, ayant réellement payé les porteurs de 4 1/2 % aux cours successifs des changes sur Paris, nous leur avons remis, à chaque versement, une déclaration écrite (script) reconnaissant leur droit à tout supplément éventuel. Nous devons donc rembourser tous ces scripts, actuellement en circulation, et leurs impôts, en prélevant les sommes nécessaires sur la Provision pour Différences de Change.

En prévision de cet Arrêt et pour en limiter les conséquences éventuelles, nous avons racheté en Bourse d'Alexandrie et de Paris depuis le 30 Octobre 1936 jusqu'au 27 Février 1940 25.095 Obligations 4 1/2 %. Des 70.000 titres émis en 1930, il en reste actuellement en circulation 39.321 titres.

\*\*\*

Maintenant que nous avons étudié les répercussions de la guerre et du procès 4 1/2 % sur nos affaires, nous

pouvons examiner l'activité normale de la Banque pendant les 12 mois de l'exercice 1939.

Les capitaux restant dus sur nos prêts hypothécaires ont diminué de L.E. 480.438; car en un an, ils ont été réduits de L.E. 4.084.367 à L.E. 3.603.929.

Cette diminution est due notamment aux expropriations auxquelles nous avons été obligés de procéder conformément aux accords intervenus le 14 Juillet 1938 entre le Gouvernement et la Banque. Vous savez, en effet, que d'après le décret-loi N° 48 de 1936, en compensation des sacrifices considérables que nous avons dû consentir au profit de nos emprunteurs, et en compensation de ce fait que nous avions renoncé à toute mise sous séquestre et à toute adjudication sans accord préalable avec le Gouvernement, celui-ci s'était engagé à nous payer pour compte de nos débiteurs susceptibles de défaillance jusqu'au 31 Décembre 1941 inclus.

Evidemment ces paiements constituent pour l'Etat des créances (K) auxquelles nous avons consenti un rang privilégié entre nos prêts (A) et nos prêts (E). Mais les interventions successives du Gouvernement qui se sont produites constamment depuis 9 ans au profit de nos emprunteurs, ont fait perdre à ceux-ci le respect des échéances convenues; de sorte que parfois leurs dettes, soit à notre égard, soit à l'égard du Gouvernement, ont pris une importance telle qu'une liquidation s'imposait. Dans certains cas particuliers, le Gouvernement n'a pas cru devoir continuer ses versements et il y a mis fin par le dit accord du 14 Juillet 1938; ce qui a déterminé un certain nombre d'expropriations.

On a beaucoup parlé de la crise hypothécaire égyptienne. Or elle n'existe pas. En effet suivant des statistiques suffisantes établies en 1935, 5 % seulement des Egyptiens sont des débiteurs hypothécaires; 18 % seulement des terres cultivées détenues par des particuliers sont hypothéquées. Les 4/5 des créances hypothécaires appartiennent au Gouvernement, au Crédit Foncier Egyptien, et à The Land Bank of Egypt et leur taux moyen d'intérêt est voisin de 5 %.

C'est un des taux les plus bas du monde pour les investissements privés à long terme.

La situation hypothécaire de l'Egypte est une des meilleures du monde.

En tous cas, en ce qui concerne The Land Bank of Egypt, presque tous ses débiteurs bénéficient des lois N° 7 de 1933 et N° 48 de 1936; ces lois ont réduit les annuités au niveau de la capacité de paiement des gages. Elles ont réduit à 5,09% le taux moyen d'intérêt des affaires qu'elles régissent. De sorte que pour l'ensemble de nos placements hypothécaires, le taux moyen n'est que de 5,45 %. Ce taux paraît d'autant plus bas que, en moyenne, nous payons 5 % en intérêts et en impôts sur nos obligations en circulation. Cette circonstance a eu une influence défavorable sur nos Comptes Profits & Pertes.

\*\*\*

A la diminution de nos Capitaux Hypothécaires a correspondu, en 1939, une diminution des obligations en circulation et cela jusqu'à concurrence de ..... L.E. 177.632 soit par le jeu de l'amortissement normal, soit par voie de rachat en Bourse.

Au surplus notre Capital Obligations calculé au 31 Décembre 1939, avant l'arrêt précité, représentait L.E. 2.784.747 tandis que nos placements hypothécaires de diverses sortes s'élevaient à L.E. 4.103.170.

\*\*\*

A cette même diminution de nos capitaux placés a correspondu une progression de notre Domaine qui a augmenté en un an de fd. 3.598 et de L.E. 231.618. Au 31 Décembre 1939 nous possédions en effet fd. 5.940 et 18 immeubles urbains représentant une créance de L.E. 530.479. Par imputation de notre provision intérieure spéciale dont il est question plus loin et qui s'élève à L.E. 130.625, cette créance domaine apparaît, au Bilan publié, par pour une somme réduite à L.E. 530.479 — L.E. 130.625 =

L.E. 399.854

et cette somme est nettement inférieure à l'estimation correspondante.

En dehors des domaines dont nous venons de parler, nos services spéciaux ont dû gérer d'autres propriétés appartenant à la Banque à l'égard des tiers et louées à des acquéreurs qui n'ont pas encore transcrit leur acte d'achat; ils ont dû gérer des biens dont notre Société est séquestre judiciaire à titre gratuit; ils ont surveillé la gestion de tiers séquestres; ils ont dû enfin exercer une surveillance amiable sur d'autres gages.

Au surplus, tous nos domaines sont à vendre à leur valeur vénale actuelle: ce qui n'influera pas défavorablement sur le marché immobilier.

La Banque joue un véritable rôle d'intermédiaire entre les débiteurs défallants insolubles et les égyptiens acquéreurs solvables. Et ceux-ci sont recrutés beaucoup plus par-

mi les petits et moyens propriétaires que parmi les grands propriétaires. Nous favorisons ainsi l'accession du petit fellah au droit de propriété.

Au Bilan et en un an les ventes d'immeubles en cours de régularisation, c'est-à-dire non encore respectivement de ..... L.E. 65.597 et de ..... L.E. 6.324

Au surplus si nous considérons l'ensemble des ventes autorisées en 1939 par votre Conseil d'Administration soit avant soit après adjudication, cet ensemble représente un prix total de ..... L.E. 237.443 dont L.E. 95.074 payables au comptant.—

Les nombres correspondants en 1938 étaient respectivement de L.E. 118.214 et L.E. 55.183.—

Dans cet ensemble de gages et de domaines, les domaines seuls, propriétés appartenant à notre Société, ont été l'objet de ventes comptabilisées pour un prix total de L.E. 134.376 payables 40 0/0 au comptant, le surplus étant amortissable par annuités.—

\*\*\*

Les annuités arriérées sous recouvrement, ont diminué de L.E. 34.220 en un an soit de 11 0/0.—

Mais on ne peut pas considérer comme de véritables arriérés les annuités échues le 31 Déc. 1939 c'est-à-dire le jour même de la clôture du Bilan; si nous en faisons abstraction, cette diminution de 11 0/0 sera portée à 16 0/0; et les annuités arriérées restantes représenteront seulement L.E. 88.423 c'est-à-dire 26 0/0 de l'ensemble formé par les annuités qui étaient dues au 1er Janvier et par celles qui sont venues à échéance au cours de l'exercice jusqu'au 31 Décembre 1939 exclu.—

Ce résultat intéressant est dû en partie au versement effectué par le Gouvernement pour payer dans nos créances (A) les arriérés existant au 1er Juillet 1939 et qui ont constitué des créances (K) au profit de l'Etat. Mais ce résultat est dû aussi, et plus que les années précédentes, aux versements de nos débiteurs alertés par les adjudications faites conformément à l'accord précité intervenu entre le Gouvernement et la Banque.

\*\*\*

L'activité normale de la Banque, dont nous venons d'étudier les éléments principaux, a déterminé en 1939, un bénéfice net, calculé avec prudence, et s'élevant à ..... L.E. 38.050.—

Nous vous proposons d'affecter cette somme à l'amortissement partiel des pertes subies sur notre Portefeuille Titres.— Ces pertes seront ainsi réduites à L.E. 39.758.—

\*\*\*

Pendant l'année 1939 nous avons crédité de ..... L.E. 28.551 les Crédeurs Divers, et aussi les

Intérêts et Divers Afférents aux Futurs Exercices.—

Nous vous proposons d'affecter cette somme à l'amortissement des pertes sur le Portefeuille Titres.

Avec les bénéfices ordinaires et spéciaux de 1939 nous aurons ainsi amorti L.E. 66.601 sur ces pertes lesquelles ne figureront plus au Bilan que pour ..... L.E. 11.206.—

\*\*\*

La gestion des créances (K) et (C) appartenant à l'Etat et dont le nombre s'accroît d'année en année, la liquidation des dossiers les plus chargés d'arriérés, liquidation commencée en 1938 et poursuivie en 1939 d'accord avec le Gouvernement, ont déterminé une nouvelle augmentation de travail pour notre Personnel: celui-ci s'en est acquitté avec un dévouement remarquable et vous l'en remercieriez avec nous.—

Certains de nos Collaborateurs ont été mobilisés: nos pensées et nos coeurs les accompagnent fidèlement.—

#### COMPTE RENDU DE L'ASSEMBLEE

L'Assemblée Générale de la Land Bank of Egypt a eu lieu vendredi sous la présidence de Mr. Michel Salvago, entouré de S.E. Ziver Pacha, MM. Elie Mosséri, René Ismalum, Labryère et S. Wellhoff. Assistaient également MM. A. Delprat, directeur, J. Vincendon, secrétaire général, et F. Galloungi, sous-directeur MM. F. Soffio et F. Blache, censeurs. Mes. G. Maksud Bey et Jules Catzefflis, avocats-conseils.

Etaient présents ou représentés les porteurs de 82,654 actions, M. S. Emile Levi et Me. Victor Hazan furent désignés comme scrutateurs. M. Vincendon faisait fonction de secrétaire de l'Assemblée.

M. le Président déclare l'Assemblée régulièrement constituée à 4 h. 15 p.m. et avant d'entamer l'ordre du jour remercie les actionnaires d'être venus si nombreux et demande à chacun de ceux qui voudraient prendre la parole par la suite, de poser les questions à tour de rôle et qu'il est prêt à répondre avec le plus de détails possibles à toutes ces questions. Lecture est ensuite donnée du procès-verbal de l'Assemblée Générale précédente par M. Vincendon et du Rapport du Conseil d'Administration par M. Delprat. M. Blache donne lecture du Rapport des censeurs.

M. le Président ayant déclaré que la discussion est ouverte, M. Vais demande avant tout si l'on pourra parler des conséquences de l'arrêt des obligations 4 1/2 % Land Bank ou s'il est préférable de fixer une réunion spéciale au cours de laquelle cette question sera examinée après la publication du texte complet de l'arrêt et après l'étude que

le Conseil en aura faite. M. Salvago déclare que malgré la gravité du choc que subit la Land Bank, celle-ci ne sombrera pas sous ce coup. En tout cas il est d'avis de renvoyer la discussion à ce sujet à plus tard.

M. S. Emile Lévi fait confiance au Conseil pour adopter les mesures nécessaires pour sauvegarder les intérêts des actionnaires.

Me. Maksud Bey donne quelques détails sur la façon dont il envisage la discussion future de la question et Me. Jules Catzeflis trouve la formule qui est en définitive adoptée par l'Assemblée.

M. Ezio Vais demande simplement à savoir si les obligations peuvent être remboursées par anticipation.

Le Président répond par l'affirmative.

Un actionnaire demande des détails sur les achats des obligations durant ces derniers temps, ce que le Président lui fournit immédiatement.

M. Lagnado désire que les actionnaires qui sont obligataires se retirent du Conseil. Le Président s'oppose à cette suggestion déclarant que toutes les mesures prises pour sauvegarder les intérêts des actionnaires ont été adoptées à l'unanimité du Conseil.

Un autre actionnaire demande des précisions sur les risques que peuvent courir les prêts "B". M. Delprat fournit les explications les plus précises desquelles il résulte que sur 773 dossiers appelés à la Commission des Nettes Hypothécaires, 452 sont déjà été rejetés officiellement. Sur les 321 restants, 194 sont probablement seuls admissibles et portent sur L.E. 60.000 dont une partie sera certainement remboursée. Ces explications permettent de donner une valeur très intéressante au poste "Créance E".

A la demande d'un autre actionnaire, M. Delprat précise que les encaissements totaux du 1er Janvier au 24 Mars 1940 portent sur L.E. 313.000 contre L.E. 88.000 durant la période correspondante de l'année dernière.

Me. Boublil rappelle qu'il y a 2 ans déjà, il a suggéré de mettre la Banque en liquidation et appuie son exposé par une interprétation des chiffres qui, d'après lui, indiqueraient nettement que la Banque est en liquidation virtuelle. Il demande en conséquence au Conseil de reconsidérer cette suggestion. Le Président Salvago s'oppose à l'idée de discuter la question de la liquidation qui non seulement n'est pas à l'ordre du jour, mais aussi ne se justifie pas dans la situation actuelle de la Banque.

Un autre actionnaire fait remarquer que le surplus des investissements sur la dette obligataire est d'environ L.E. 1.400.000, ce qui n'indique par que la Banque est en liqui-

dation et dont l'usufruit permet de couvrir largement les frais de la Banque et de payer, peut-être à l'avenir, un coupon.

Le Président Salvago ajoute que les nouvelles affaires que l'on conclue actuellement se font à des taux très intéressants et permettent de bien augurer de l'avenir.

M. Edouard Forti suggère de donner le domaine à une société qui serait éventuellement formée à cet effet pour que cette immobilisation ne soit pas un poids mort dans les bilans de la Banque.

M. Salvago précise que le domaine n'est pas un poids mort et qu'il a rapporté cette année 4.83% net. M. Ezio Vais déclare que ce rendement agricole devait être considéré satisfaisant.

M. Jacques Zahar met la note gaie habituelle dans l'Assemblée et confond le flot de ses observations spirituelles avec des remarques désobligeantes même pour d'autres so-

ciétés qui n'ont rien de commun avec la Land Bank.

Le Président refuse d'entamer une discussion avec lui et même de lui répondre aux points qu'il a soulevés.

M. S. Emile Lévi, au nom d'un important groupe d'actionnaires, conjure le Conseil de ne pas trop tarder à prendre les dispositions nécessaires pour ne pas laisser la Banque continuer à être débitrice en or.

M. Salvago se déclare d'accord avec M. Lévi pour agir dans ce sens et arrêter au plus tôt l'hémorragie que le récent arrêt est susceptible de provoquer.

On passe ensuite à l'Ordre du jour. Les comptes de l'exercice sont approuvés à l'unanimité moins 3 voix, de même que pour le renouvellement des mandats des Administrateurs sortants sauf Ziwer Pacha, qui est réélu à l'unanimité.

Le reste de l'Ordre du Jour est adopté dans les mêmes conditions.

# NATIONAL BANK OF EGYPT

Situation au 31 Janvier 1940 publiée en conformité de l'article 8 des Statuts  
Service de Banque

	L.E.
Titres d'Etat et Titres garantis par le Gouvernement Egyptien .....	9,123,909
Titres divers .....	2,715,626
Avances sur marchandises .....	6,640,825
Avances sur Titres .....	1,971,920
Avances sur d'autres garanties .....	751,141
Autres avances .....	1,013,610
Effets sur l'étranger .....	1,668,542
Effets sur l'Egypte .....	126,643
Immeubles et mobilier .....	202,842
Placements à courtes échéances .....	487,500
Comptes banques .....	325,681
Comptes divers .....	2,319,769
Encaisse :	L.E.
Billets de banque .....	1,413,493
Or .....	304,888
Argent, nickel, etc. ....	398,957
	2,117,338
	29,965,346

Capital (300,000 actions de £ 10 chacune, entièrement libérées) .....	2,925,000
Fonds de réserve :	
Réserve statutaire .....	1,462,500
Fonds de prévoyance .....	1,462,500
Comptes courants, dépôts et autres .....	16,955,470
Gouvernement Egyptien .....	979,939
Gouvernement du Soudan .....	310,908
Tribunaux mixtes .....	1,385,953
Comptes banques .....	1,275,288
Chèques et effets à payer .....	294,429
Comptes divers .....	2,913,359
	29,965,346

Service d'émission de billets de banque

Or .....	L.E. 6,240,583	L.E.
*«Treasury Bills» et «Treasury Bonds» du Gouvernement Britannique .....	6,809,417	13,050,000
Titres :		
Titres du Gouvernement Egyptien et Titres garantis par le Gouvernement Egyptien ...	2,200,000	
«Treasury Bills» et «War Loan» du Gouvernement Britannique .....	10,850,000	13,050,000
	26,100,000	
Billets émis .....	L.E. 26,100,000	26,100,000

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

## THE ANGLO-EGYPTIAN OILFIELDS LTD.

La production des puits de l'Hurghada et de Ras Gharib pour la semaine au 22 Mars 1940, s'est élevée à 18.878 mètres cubes de pétrole brut contre 12.513 m. c. en 1939 à la même époque. Depuis le 1er Janvier 201.194 m. c. contre 137.828 m. c., soit en plus 63.366 m. c.

## Législation Commerciale Égyptienne

# L'EXPORTATION D'OIGNONS EN GRANDE-BRETAGNE

**Arrêté No. 44 de 1940 réglementant le chargement des oignons pour la Grande-Bretagne sur les navires britanniques.**

LE MINISTRE DU COMMERCE ET DE L'INDUSTRIE

Considérant la difficulté qu'il y a, par suite des circonstances de la guerre actuelle, de charger les oignons destinés à l'exportation; qu'une réglementation du chargement s'impose pour permettre de répartir équitablement les quantités à expédier et sauvegarder les intérêts légitimes des exportateurs et producteurs.

En exécution de l'accord conclu avec les autorités maritimes britanniques chargées du transport maritime commercial en Egypte, aux termes duquel le Ministère du Commerce et de l'Industrie procédera par l'intermédiaire des bureaux de contrôle des exportations à Port-Saïd et à Alexandrie, à la répartition des quantités d'oignons qu'il est possible de charger sur les navires britanniques, entre les exportateurs qui en font la demande, conformément aux règles qui seront prescrites par ce Ministère,

Vu le Décret du 5 Décembre 1932 instituant un contrôle sur l'exportation des produits agricoles, modifié par les Décrets des 4 juin 1933 et 11 octobre 1937.

Vu l'Arrêté ministériel No. 217 de 1937 relatif au contrôle sur l'exportation des produits agricoles.

### ARRETE :

Art. 1. — La fixation des quantités d'oignons à exporter en Grande Bretagne sur des navires britanniques, en ce qui concerne chaque exportateur et la part de tonnage qui lui sera allouée sur chaque navire, aura lieu conformément à la répartition qui sera faite par le bureau de contrôle d'après les règles indiquées au présent arrêté.

Art. 2. — Les demandes d'exportation d'oignons pour la Grande-Bretagne sur des navires britanniques seront inscrites sur un registre spécial par les soins du bureau de contrôle compétent. Ce registre sera conforme au modèle établi par le Département du Commerce.

Art. 3. — Aussitôt que le bureau de contrôle aura été informé de la quantité d'oignons pouvant être

chargée sur chaque navire et de la date de chargement, il procédera au relevé de toutes les consignations dont l'exportation a été autorisée jusqu'au jour précédent, comme étant conformes aux spécifications prescrites pour le contrôle, et répartira ensuite entre les requérants les quantités qu'il est possible de charger, en tenant compte de ce qui suit:

1) Si le total des consignations dont l'exportation a été autorisée est inférieur ou égal à la quantité pouvant être chargée, il sera alloué à chaque exportateur une quote-part dans le tonnage du navire égale à la quantité dont il a demandé l'exportation.

2) Si le total des consignations dont l'exportation a été autorisée est supérieur à la quantité pouvant être chargée, la quote-part de chaque exportateur dans le tonnage du navire sera réduite suivant la proportion qui existe entre la quantité qu'il est possible de charger et le total des consignations.

3) Le bureau de contrôle procédera chaque jour, après l'horaire officiel du travail, au relevé des demandes qui ont été présentées postérieurement à la dernière répartition. Au cas où, après avoir fait droit à toutes les demandes dans la dernière répartition, il existerait un solde du tonnage du navire susceptible de répartition, ce solde sera réparti conformément aux paragraphes 1 et 2 du présent article.

Art. 4. — Le permis prévu à l'article 6 de l'Arrêté ministériel No. 217 de 1937 ne sera délivré au propriétaire de la consignation qu'après que le Bureau ait procédé à la répartition prescrite à l'article 3 du présent arrêté; il sera délivré au requérant un permis partiel pour la quantité qui lui a été allouée dans la répartition si celle-ci est inférieure à la quantité dont il a demandé l'exportation.

Art. 5. — Si la part de l'exportateur dans la répartition a été inférieure à la quantité dont il a demandé l'exportation, et qu'il ait expédié le restant de la consignation sur un navire non britannique il ne pourra lui être alloué de part dans le chargement du navire britannique suivant que si la quantité nouvelle dont il demande l'exportation est au moins égale à la

quantité restante de la précédente répartition.

Art. 6. — Au cas où le permis d'exportation serait périmé en vertu de l'article 7 de l'Arrêté ministériel No. 217 de 1937 relativement à tout ou partie d'une consignation restante après la répartition, il ne sera pas perçu de nouveaux droits d'examen si l'exportation de cette consignation en tout ou en partie ou bien d'une quantité égale à l'une d'elles, est demandée.

Art. 7. — Par dérogation aux dispositions de l'article 3 du présent arrêté, le Département du Commerce pourra, en ce qui concerne les petites consignations de moins de 500 sacs, établir des règles de répartition majorant la proportion à allouer aux exportateurs de ces consignations, à condition qu'ils soient parmi les exportateurs d'oignons pendant les trois dernières années.

Art. 8. — Le présent arrêté entrera en vigueur à partir de la date de sa publication au «Journal Officiel».

Fait le 24 Moharram 1359 (3 mars 1940).

(signé): SABA HABACHI

### CHAMBRE DE COMPENSATION

#### ALEXANDRIE

du 18 au 23 Mars 1940

Nombre des effets présentés à la Compensation

	L.E.
4.230 d'un montant de	1.239.203
Même semaine 1939:	
5.078 d'un montant de	1.008.326
Total du 1er Janvier 1940 à ce jour:	52.401 d'un montant de 15.367.379
Même époque 1939:	
62.372 d'un montant de	11.667.590

#### CAIRE

du 18 au 23 Mars 1940

Nombre des effets présentés à la Compensation:

	L.E.
8.461 d'un montant de	1.347.307
Même semaine 1939:	
9.214 d'un montant de	1.348.348
Total du 1er Janvier 1940 à ce jour:	109.862 d'un montant de 16.291.181
Même époque 1939:	
118.718 d'un montant de	16.648.705

## OR OU PAPIER

## L'AFFAIRE DES OBLIGATIONS SUEZ

## Texte de l'Arrêt

Jeudi 21 crt., ont été rendu publics les motifs de l'arrêt rendu en cette importante affaire le 24 Février dernier par la 2ème Chambre de la Cour, présidée par S.E. Scandar Azer bey, et dont nous avons déjà publié le dispositif.

Nous sommes heureux de pouvoir reproduire le texte intégral de l'arrêt.

## LE TEXTE DE L'ARRET

Vu l'exploit signifié à la date du 25 Janvier 1938, par lequel le Crédit Alexandrin a interjeté appel du jugement rendu par le Tribunal Civil Mixte du Caire, le 3 Janvier 1938.

Vu l'intervention aux débats par devant la Cour du Gouvernement Britannique et de la Société Civile pour le Recouvrement des 15 pour cent des bénéfices de la Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez.

Attendu que les obligataires ont excipé de l'irrecevabilité de l'intervention du Crédit Alexandrin en première instance, ainsi que de celle du Gouvernement Britannique et de la Société Civile en degré d'appel.

Cette exception est à rejeter, la jurisprudence de la Cour ayant retenu, par son arrêt du 17 Mai 1927, qu'est recevable l'intervention d'un actionnaire dans un litige entre une société et ses obligataires, au sujet de la monnaie de paiement des obligations.

Cette solution, qui a été admise en faveur des actionnaires, s'impose a fortiori quant à la Société Civile et les porteurs de parts de fondateur qui ont un intérêt égal à celui des actionnaires pour faire écarter les prétentions des obligataires.

En effet, les porteurs de parts de fondateur et la Société Civile sont des « tiers » au sens de l'article 338 du Code de Procédure Mixte. A ce titre, ils ont le droit de former tierce-opposition aux décisions de justice qui peuvent nuire à leurs intérêts (voir arrêt des Chambres Réunies, du 27 Décembre 1932).

Mais les obligataires de soutenir que cette intervention serait contraire aux dispositions de l'article 31 des Statuts de la Compagnie, conçu en ces termes :

« Le Conseil d'Administration se réunit au moins une fois par mois. Il se réunira en outre sur une convocation du Président, aussi souvent que l'exigent les intérêts de la Société.

« Les décisions sont prises à la majorité des membres présents

« En cas de partage, la voix du Président est prépondérante ».

Et ils ajoutent que, le Conseil ayant pris la décision que la Compagnie dans ce litige se référerait à justice, les intervenants seraient irrecevables à venir soutenir une défense qui serait diamétralement contraire à la décision du Conseil.

Les obligataires ont en cela perdu de vue que le fait par la Compagnie de se référer à justice n'est pas un acquiescement à la demande par eux formulée.

Mais le fait de se référer à justice a été considéré comme une contestation de la thèse adverse, et il a été même décidé que la partie, dans ce cas, devrait être condamnée aux frais du procès.

Cela étant, il échet de rechercher si les intervenants ont pris des conclusions contraires à celles prises par la Compagnie.

Or, il est clair que le but des intervenants n'est nullement différent puisque, eux aussi, contestent les demandes formulées par les obligataires.

Et il est de jurisprudence constante que l'intervention accessoire est recevable en état de cause, même en degré d'appel, pourvu qu'elle n'ait pas pour effet de déplacer la discussion, mais de mettre en relief devant la Cour certains éléments essentiels à l'éclaircissement de l'affaire.

Quant à l'article 76 des Statuts, il ne saurait recevoir application en l'espèce, car il concerne des contestations par un actionnaire, contre le Conseil d'Administration ou un de ses membres **seulement**.

C'est pourquoi il échet de déclarer le Crédit Alexandrin, le Gouvernement Britannique et la Société Civile recevables dans leur intervention au présent litige.

## AU FOND :

Le procès soumis à l'appréciation de la Cour, qui met une fois de plus les obligataires en opposition à la Compagnie, et plus exactement aux actionnaires et aux autres bénéficiaires en cette Compagnie, pourrait être qualifié, selon les termes employés par Monsieur le Procureur Général, dans ses conclusions, d'un recours en interprétation de l'arrêt du 4 Juin 1925.

Il doit sa naissance à la promulgation du Décret-loi du 2 Mai 1935.

Les parties litigantes auraient dû limiter les débats au seul point de savoir si ce Décret du 2 Mai 1935, qui a prohibé la clause-or dans les contrats dits internationaux, était ou non applicable aux obligataires de la Compagnie du Canal de Suez, qui prétendent bénéficier d'une décision définitive

de justice, rendue à leur profit, par le susdit arrêt du 4 Juin 1925.

Cependant, pour arriver à ce point, les parties se sont livrées, de part et d'autre, à de longues discussions sur la nationalité de la Compagnie du Canal de Suez et sur la nature de la monnaie stipulée dans les actes de concession.

Elles ont ensuite analysé les différents arrêts dit du Canal de Suez, rendus par cette Cour les 9 Février 1922, 4 Juin 1925, 18 Juin 1931 et 10 décembre 1931, ainsi que deux autres arrêts, l'un dit du Crédit Foncier du 12 Février 1936, et le second dit de la Société Immobilière de l'Avenue de la Reine Nazli du 31 Mars 1938; ces deux derniers arrêts ayant interprété le Décret du 2 Mai 1935. Et finalement, ils ont discuté la portée du Décret du 28 Avril 1936.

Chacune des parties s'est efforcée, dans l'analyse de ces décisions de justice et des textes législatifs, de tirer un argument en sa faveur, en s'attachant, tantôt à quelques-uns des considérants des arrêts cités, et tantôt en se limitant à la teneur du dispositif seulement ou à la lettre de la loi, sans en rechercher l'esprit.

La Cour se doit d'examiner les arguments qui militent en faveur de l'une ou de l'autre thèse soutenue par les parties.

1. — DE LA NATIONALITE DE LA SOCIETE

D'après les actes de concession et les statuts, la nationalité égyptienne de la Compagnie du Canal de Suez ne saurait être l'objet d'une sérieuse contestation.

Il est dit expressément qu'il s'agit d'une société égyptienne.

Tout en étant égyptienne de nationalité, cette Compagnie avait un caractère universel, parce qu'elle devait s'adresser à différents pays pour réunir les capitaux nécessaires pour l'entreprise, comme elle devait aussi avoir des rapports avec les Compagnies de navigation de tous les pays du monde.

Et il a été déjà définitivement jugé entre parties que cette société était à la fois une Société Egyptienne et Universelle, comme d'ailleurs l'indique son nom: « Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez ».

## II. — DE LA NATURE DE LA MONNAIE

De cette double qualité de Société à la fois Egyptienne et Universelle, il résulte qu'il était naturel de choisir un étalon monétaire commun à plusieurs pays.

Ce choix s'arrêta au franc, devise commune à plusieurs pays qui étaient appelés à avoir des relations avec la Compagnie: franc d'une valeur fixe et invariable, qui ne pouvait être que celui connu alors sous la dénomination de franc de l'Union Latine, et dont la valeur était déterminée par la Loi du 7 Germinal An XI, représenté par un poids d'or de 10/31 mes de gramme au titre de 900-1000 de fin.

En fixant leur choix sur cette monnaie qu'est le franc, les parties contractantes manifestaient bien l'intention que, s'agissant d'une Compagnie Universelle, ayant à traiter avec différents pays, ayant chacun son système monétaire, il fallait une devise connue de la plupart de ces pays.

Seul le franc universel pouvait répondre à ce désir puisque, connu des différents pays, il était une unité fixe et invariable, qu'il serait aisé de traduire en l'une ou l'autre des monnaies de ces pays.

Et c'est pourquoi dans les actes de concession, tant à l'article 17 relatif aux droits de transit à percevoir par la Compagnie qu'à l'article 21 concernant la monnaie du capital (des actions et des obligations), figure le mot franc tout court.

#### ARRÊT DU 9 FEVRIER 1922

Malgré la dépréciation du franc dit français depuis la guerre de 1914, la Compagnie du Canal de Suez a continué à percevoir les droits de transit en franc à la parité de l'or.

En 1921, pour la première fois, la Compagnie Havraise voulut acquitter les droits de navigation par elle dus, en franc papier.

La Compagnie du Canal de Suez refusa d'acquiescer à cette demande et la poursuivit en justice.

Par arrêt du 9 Février 1922, la Compagnie Havraise fut condamnée à payer les droits de transit fixés à francs 10 par tonne et par passager, non point en francs papier, mais en francs tarifés en Egypte à P.T. 3.8575.

Il importe de relever que, dans ce procès contre la Compagnie Havraise, la Compagnie du Canal de Suez, avait, dès le début, plaidé et soutenu qu'elle était en droit de percevoir non pas tant de piastres, mais 10 francs-or.

Et l'arrêt rendu en sa faveur se terminait par un considérant conçu en ces termes: «La Compagnie Havraise aurait à payer ces droits (droits de transit) dans les mêmes conditions que les compagnies étrangères les avaient toujours réglés, c'est-à-dire sur la base de la valeur du franc-or».

Mais, comme à cette époque la Livre Egyptienne ne s'était pas encore détachée de l'étalon-or, l'on pouvait sans aucun risque convertir les francs en leur contrevalet en piastres.

Et, si une différence existait entre cette valeur en piastres et la valeur or, elle était tellement insignifiante qu'elle pouvait être abandonnée.

#### ARRÊT DU 4 JUIN 1925

En 1924, certains obligataires, se rendant compte de la dépréciation qu'avait subie le franc dit français, introduisirent un procès par devant le Tribunal Mixte du Caire, à l'encontre de la Compagnie qui émettait la prétention de se libérer de sa dette envers ses créanciers, tant en ce qui concerne les coupons que les obliga-

tions amorties, en francs français, franc papier dont la valeur était alors considérablement dépréciée.

Par un jugement du 26 Janvier 1925, le Tribunal du Caire, retenant que le lieu de paiement était le siège existant en Egypte, condamna la Compagnie à payer aux obligataires les coupons et les obligations amorties, non pas en francs français, mais en francs tarifés en Egypte, sur la base de P.T. 3.8575 le francs.

De ce jugement, la Compagnie releva appel.

Et la Cour, par un arrêt du 4 Juin 1925, tout en confirmant le dispositif du jugement qui lui était déferé, adopta des motifs qui étaient tout à fait différents.

Cet arrêt, pourrait-on dire, a tranché le litige actuellement soumis à l'appréciation de la Cour.

Et c'est sur l'exécution des condamnations prononcées à l'encontre de la Compagnie qu'une difficulté a surgi, après la promulgation du Décret du 2 Mai 1935.

C'est uniquement sur l'opposition de certains bénéficiaires que la Compagnie s'est vue contrainte, à son grand regret, de suspendre momentanément le paiement des coupons des obligataires à la parité de l'or, comme elle l'avait jusque-là fait en application de l'arrêt du 4 Juin 1925.

Les actionnaires et autres intervenants soutiennent que l'arrêt de 1925, n'ayant fait que confirmer le dispositif du jugement de première instance, les obligataires n'avaient droit pour le paiement de leur dette obligataire, qu'à des francs dits égyptiens équivalant à la vingtième partie du louis or, tarifé en Egypte à P.T. 3.8575, et rien au delà.

Par contre, les obligataires soutiennent que la Cour a décidé, en admettant leur thèse que la dette obligataire de la Compagnie devait leur être remboursée à la valeur de l'or.

Que si, par devant le Tribunal du Caire comme par devant la Cour, ils avaient requis une condamnation en francs convertis en monnaie égyptienne, c'est parce que, pour eux, comme d'ailleurs pour la Compagnie elle-même en 1922, la monnaie égyptienne était, à l'époque, une monnaie saine ayant, à quelque chose près la valeur de l'or.

Les faibles et insignifiantes oscillations du change à cette époque ne pouvaient avoir aucune influence sur l'issue du procès.

C'est par l'analyse des motifs de l'arrêt du 4 Juin 1925 que l'on pourrait parvenir à admettre l'une ou l'autre des deux thèses en présence.

Or, tout en confirmant la décision des premiers juges, la Cour a tenu à préciser d'une manière claire son opinion sur la nature du franc des obligations.

Elle y déclara «qu'il était donc certain que ce n'était ni le franc dit français, ni le franc dit égyptien, mais que ce franc était plus exactement le franc tout court, le franc universel, d'un étalon monétaire commun à plusieurs pays, ayant une valeur fixe et déterminée en Egypte, ou le louis d'or avait cours légal.»

Et, pour mieux déterminer son point de vue, la Cour exposa dans un autre attendu que le créancier, à l'étranger, n'avait pas à subir les effets du cours forcé français lorsqu'il réclame le paiement au siège social

d'une société, en vertu d'une obligation assumée par cette dernière, de payer en une monnaie de compte internationale».

Ayant ainsi défini la monnaie des obligations, il est aisé, en application de l'article 149 du Code Civil Mixte, d'en préciser la valeur.

Cet article dit en effet, dans sa dernière partie: «quant à la chose qui fait l'objet de l'obligation, sa qualité doit pouvoir être précisée suivant les circonstances», c'est-à-dire que la loi réserve au juge la faculté de préciser la qualité de la chose due, suivant les circonstances.

Et la Cour, dans ce même arrêt de Juin 1925, a retenu que la solution du litige devait être déterminée par la recherche des engagements assumés par la Compagnie, sur la base des conditions de temps, de lieu et de fait, dans lesquelles ils ont été contractés».

Puis elle ajouta qu'il fallait, selon les termes de l'article 199 du Code Civil Mixte, interpréter les obligations d'après le but que paraissent s'être proposé les parties, la nature du contrat, et aussi d'après l'usage constant.

Elle releva enfin «que les porteurs d'obligations qui ont fait crédit à la Compagnie du Canal de Suez, en tenant compte de tout son actif, de tous les droits et produits de l'entreprise, étaient fondés à réclamer en Egypte le règlement dans la monnaie du pays, équivalant au franc de leurs titres, d'est-à-dire le franc-or».

Ces considérants de l'arrêt sont amplement suffisants pour détruire tout le système de défense échafaudé par les actionnaires et les autres intervenants.

Au surplus, toute leur argumentation est contredite par l'arrêt du 10 Décembre 1931, rendu entre la Compagnie du Canal de Suez et le Gouvernement Britannique, et l'accord de Janvier 1931 qui a suivi le dit arrêt.

L'on verra plus loin l'argument qui résulte en faveur des obligataires, des termes de ces deux documents.

Par ailleurs, il n'est pas sans intérêt de signaler que la Cour, à la même date du 4 Juin 1925, avait rendu un arrêt dans l'affaire dite de The Cairo Electric Railways et Heliopolis Oases Company.

Dans cet arrêt dont la motivation est tout autre que celle de l'arrêt Suez, la Cour a spécifié que le franc des obligataires de l'Héliopolis Cy était simplement le franc à P.T. 3.8575 valeur conventionnelle reconnue en Egypte, contrairement à ce qu'elle avait retenu dans l'affaire des obligations Suez.

#### ARRÊT DU 18 JUIN 1931.

Après le procès entre la Compagnie du Canal de Suez et les armateurs, et celui des obligataires contre la dite Compagnie, vint le tour des actionnaires.

Ceux-ci avaient introduit une action par devant le Tribunal Mixte du Caire, pour faire dire pour droit, que la monnaie du capital social était le franc vingtième partie du louis d'or, et non le franc français (franc papier).

Par jugement du 17 Février 1930, le Tribunal du Caire avait dit pour droit que le franc de l'intérêt statutaire des actions de la Compagnie du

Canal de Suez, est le franc vingtième partie du louis d'or.

Sur appel de la Compagnie du Canal de Suez, la Cour confirma le dit jugement et le Gouvernement Britannique était intervenu aux débats dans l'instance en appel.

Dans son arrêt, la Cour invoqua, entre autres motifs, les considérants suivants :

«Que la Compagnie pouvait bien se référer aux lois françaises régissant les sociétés anonymes dans les différends qui pourraient surgir entre les associés, mais elle ne pouvait, sans approbation du Gouvernement Egyptien, modifier en quoi que ce soit le montant du capital ainsi fixé, qui était à l'époque incontestablement de 200 millions de francs-or.

«Qu'il était inconcevable que le franc du capital, statutairement fixé, et autorisé par le firman du 5 Janvier 1856 (article 21 du dit firman), soit d'une nature différente du franc à payer à la Compagnie pour droits de navigation, autorisé par l'article 17 du même firman, et il est reconnu par la Compagnie qu'il s'agit là du franc-or.

«Que, depuis la stabilisation légale de la monnaie française en Juin 1928, la comptabilité de la Compagnie a subi une transformation en rapport avec cette mesure. Que tous les postes du compte d'exercice figurent pour leur valeur réelle en francs français, tandis que jusqu'alors quelques-uns d'entre eux figuraient pour leur valeur nominale en francs-or.

Et, après avoir donné comme exemple l'évaluation de l'hôtel de la Compagnie à Paris, estimé dans les précédents bilans à 1.440.000 francs, alors qu'il est évalué au bilan de 1928 à 7.000.000 de francs, la Cour ajoute :

«Il serait foncièrement illogique de la part de la Compagnie de maintenir tout son actif à la parité de l'or, en le revalorisant en 1928 à 124 francs la livre sterling, soit à peu de chose près à 5 fois le chiffre porté dans les exercices précédents, et de ne pas en faire autant pour le capital.

Puis la Cour continue : «le franc des statuts doit, quand même, demeurer le franc-or stable et fixe, car autrement on arriverait, par un moyen détourné, à diminuer le montant nominal du capital à environ 4/5.

En guise de conclusion, la Cour termine par ce motif :

«Qu'il échet de décider que le franc du capital et, par conséquent, des coupons est le franc-or, stabilisé actuellement en France depuis 1928 à 124 francs la livre sterling, et tarifé en Egypte à P.T. 3.8575.

Ainsi, dans l'arrêt du 18 Juin 1931, comme dans les deux arrêts précédents, du 9 Février 1922 et du 4 Juin 1925, la Cour retenait une fois de plus que le franc qu'elle envisageait était ce franc-or devant demeurer stable et fixe.

Et, si en 1931, la livre sterling était évaluée à 124 francs et le franc, converti en piastres, était représenté par P.T. 3.8575, c'est précisément parce que, à cette date, la livre sterling, comme la livre égyptienne, étaient restées à la parité de l'or.

Cette référence faite par la Cour, pour déterminer le franc des actions et en opérer la conversion en monnaie égyptienne, à une tierce monnaie, une monnaie étrangère de valeur, soit le franc de 1928, est un indice que la Cour a voulu condamner la Compa-

gnie sur la base d'une monnaie de compte internationale déterminée par un poids d'or.

ARRÊT DU 10 DECEMBRE 1931

Une difficulté surgit lors de l'exécution de l'arrêt du 18 Juin 1931 entre la Compagnie et les actionnaires, — dont le Gouvernement Britannique, — à propos de deux coupons échus et dont le remboursement n'avait pas été réclamé dans le procès terminé par le dit arrêt.

On eut alors recours à une demande en interprétation de cette décision.

Dans ses conclusions, qui portent la date du 24 Novembre 1931, soit postérieurement à l'abandon par l'Egypte de l'étalon-or, le Gouvernement Britannique soutenait qu'il était en droit de poursuivre le recouvrement en or des coupons de Juillet 1930 et Janvier 1931, ainsi que des actions amorties en Janvier 1931.

Et, devant la Cour, le défenseur du Gouvernement Britannique fit la déclaration suivante :

«Les parties se sont mises d'accord sur l'exactitude arithmétique du nouveau décompte des sommes revenant au Gouvernement Britannique du chef du paiement en or de ces coupons et actions.

La Cour, après avoir énoncé les conclusions des parties, déclara : «Que, par son arrêt du 18 Juin 1931, elle a voulu tout simplement laisser aux parties le soin de se mettre d'accord sur l'exécution à donner au pacte social, en base des principes posés quant à la monnaie du titre et à l'exemption de l'impôt français, et de déterminer avec précision leurs droits, soit au moyen d'une Assemblée Générale, soit par toute autre voie amiable ou contentieuse.

A la suite de cet arrêt, où le recouvrement en or des coupons et des actions amorties était l'objet de la demande en interprétation, les parties se mirent d'accord pour payer les coupons arriérés et les titres amortis en francs-or.

En écartant ainsi le tarif égyptien de P.T. 3.8575, les parties signèrent un accord en Janvier 1932 où elles décidaient pour chaque franc de dette, une valeur de P.T. 5, et non plus P.T. 3.8575 (cet accord de Janvier 1932 n'est pas produit au dossier, mais il n'est point contesté).

L'argument qui découle de l'exécution de l'arrêt du 10 Décembre 1931 et de l'accord de Janvier 1932 est la réfutation de la thèse soutenue par les intervenants, puisqu'il en résulte la preuve indéniable qu'aucune confusion n'a été faite entre le franc-or et le franc tarifé en Egypte à P.T. 3.8575.

Nul doute ne peut surgir sur l'unité de statut monétaire et l'identité de la monnaie du capital et de celle de la dette obligatoire, le Gouvernement Britannique et la Société Civile pour le Recouvrement des 15 0/0 des bénéfices ayant décidé, avec la Compagnie du Canal de Suez, que le franc des coupons arriérés et des titres amortis ne pouvait plus, après l'abandon de l'étalon-or, être réglé sur la base du franc égyptien de P.T. 3.8575, mais bien sur la base du franc-or, converti à sa juste valeur d'alors, représentée par P.T. 5 à cette date de Janvier 1932.

Les intervenants sont donc mal venus à soutenir dans le présent procès que la dette obligatoire devait quand même être payée en francs égyptiens de P.T. 3.8575.

EXECUTION DONNEE PAR LA COMPAGNIE A L'ARRÊT DU 4 JUIN 1925.

A la suite de l'arrêt de 1925, la Compagnie du Canal de Suez hésite à en étendre les effets à d'autres obligataires qui n'étaient pas parties aux débats ayant abouti au dit arrêt.

Madame Albanaki assigne la Compagnie par devant le Tribunal Mixte du Caire, requérant le règlement du montant de ses obligations dans la monnaie prévue par l'arrêt du 4 Juin 1925 et réclamant la condamnation de la Compagnie à des dommages-intérêts.

Le Tribunal, statuant sur ce litige, a, par son jugement du 22 Juin 1925, dit qu'il ne pouvait y avoir de doute que les principes posés par l'arrêt du 4 Juin 1925, imposaient le même traitement pour tous les obligataires.

Et, accueillant la demande de Madame Albanaki, il condamna la Compagnie à payer L.E. 30 de dommages-intérêts pour attitude vexatoire.

De ce jugement, la Compagnie ne releva point appel, de sorte qu'il passa ainsi en force de chose jugée.

En étendant aux différents obligataires les bénéfices de l'arrêt de 1925, le Tribunal du Caire ne faisait qu'appliquer le principe de l'égalité des droits de tous les titulaires des coupons d'un contrat unique, qui était soumis à justice, que ces titulaires fussent ou non parties à l'instance qui a abouti à la décision de justice par eux invoquée, quand cette décision est en leur faveur.

Interprétant scrupuleusement l'arrêt du 4 Juin 1925, dont les effets avaient été étendus à tous les obligataires, la Compagnie du Canal de Suez n'a pas, un seul instant, hésité sur la nature de la monnaie à laquelle elle avait été condamnée.

C'est ainsi que le Conseil d'Administration, en 1931, appliquant spontanément les arrêts de la Cour, fixait le statut monétaire de la Compagnie. Pour lui, le franc des droits de transit, le franc des obligations et celui du capital social, était le franc-or, dont la conversion en piastres égyptiennes ne se faisait plus sur la base du tarif, au taux de P.T. 3.8575, mais sur la base du cours de la devise égyptienne par rapport à l'or (Voir la copie photographique des deux lettres adressées par la Compagnie du Canal de Suez, le 23 Février 1935 à un obligataire, et le 25 Mai 1935 à un armateur).

Dans les bilans successifs des années 1931, 1932, 1933, 1934, approuvés par les Assemblées Générales de la Compagnie, acceptés et exécutés par tous les bénéficiaires, sans aucune contestation de la part de personne, le franc indiqué était le franc-or, franc de Germina An XI.

N'est-ce pas là une preuve de l'intention de toutes les parties en cause sur la nature du franc visé par l'arrêt du 4 Juin 1925?

Serait-il loisible à l'une de ces parties de venir aujourd'hui, après une période de cinq années pendant lesquelles elle a exécuté une décision de justice, soutenir exactement le contraire de ce qu'elle avait ratifié et accepté sans contestation ni réserve?

Ce n'est qu'à la suite de la promulgation du Décret du 2 Mai 1935 qu'est né le litige actuel; la Compagnie, sur l'opposition de certains actionnaires, estima qu'il serait prudent de suspendre momentanément le paiement, à

la valeur de l'or, des coupons des obligations, ainsi que des obligations amorties.

#### DECRET DU 2 MAI 1935.

Ce décret est venu pour interpréter et compléter le Décret du 2 Août 1914, instituant le cours forcé en Egypte.

Dans son article 1er, le Décret du 2 Mai 1935 dispose: «sont déclarées nulles et de nul effet les clauses or stipulées dans les contrats qui comportent des paiements internationaux et qui sont libellées en livres égyptiennes, en livres sterling, ou en une autre monnaie ayant eu cours légal en Egypte (franc ou livre turque)».

La question qui se pose est de savoir si ce décret est applicable aux obligations de la Compagnie du Canal de Suez.

En premier lieu, il échet de relever que les obligataires ne se basent plus sur le contrat, mais bien sur une décision de justice, un arrêt de la Cour, qui avait, en 1925, décidé et retenu que la monnaie des obligations était le franc-or, monnaie de compte internationale.

Le Décret de 1935 reconnaît bien l'existence de cette monnaie de compte pour certains paiements internationaux comme dans le cas des Postes, Télégraphes et Téléphones.

La Note Explicative accompagnant ce décret fait ressortir que la monnaie type stipulée, est le franc-or, pure monnaie de compte, d'un poids d'or déterminé. Et l'arrêt du 4 Juin 1925 reconnaît que le franc des obligations émises par la Compagnie du Canal de Suez était le franc tout court, monnaie de compte internationale.

Ainsi, d'après le Décret du 2 Mai 1935, ce franc des obligations devait se traduire par un poids d'or tel que défini par la Loi du 17 Germinal An XI, soit de 10/31 de gramme, au titre de 900/1000.

En second lieu, les actionnaires commentent une erreur profonde en voulant s'attacher à la lettre de cette loi qui édicte des dispositions spéciales et exceptionnelles, et le juge se doit, pour en faire application, d'en rechercher l'esprit, et le but que le législateur avait en vue d'atteindre.

La prohibition de la clause-or, dans les contrats dits internationaux, est faite dans un but essentiellement économique, aux fins de prévenir la dépréciation accélérée de la monnaie nationale.

En stipulant la clause-or, les créanciers mettraient les débiteurs dans la nécessité de se procurer des devises étrangères non dépréciées pour pouvoir faire face à leurs engagements et régler leurs dettes à l'échéance.

Cette pratique aboutirait fatalement à la conséquence de faire perdre l'équilibre à la balance des comptes et provoquerait l'effondrement du change et la dépréciation du papier-monnaie national.

Or dans le cas de la Compagnie du Canal de Suez, pareil résultat n'est nullement à redouter. Ni les débiteurs, ni les créanciers de la Compagnie ne sont appelés à faire appel au change étranger, les clients de la Compagnie, tous ressortissants d'Etats étrangers, devant nécessairement acquitter les droits de transit en or.

Par conséquent, le paiement en or des dits droits ne peut en rien affecter le marché égyptien, parce que ces droits

ne proviennent pas de l'Egypte, sinon en une modeste et insignifiante proportion.

Quant aux paiements à effectuer par la Compagnie qu'il s'agisse des dividendes à payer aux actionnaires ou des intérêts à régler aux obligataires, toutes ces sommes sont prélevées sur les recettes de la Compagnie, qui proviennent des droits de transit «or».

Il s'ensuit que la Compagnie, en effectuant certains paiements en Egypte, les fait avec la monnaie étrangère qu'elle a perçue, de sorte que les devises étrangères peuvent rester en Egypte et contribuer ainsi à consolider la monnaie du pays.

Dans ces conditions, le Décret de 1935 ne pouvait, de par son but, recevoir application, ni quant aux droits de la Compagnie, ni quant à ses obligations.

Et c'est dans ce sens, que la Cour, interprétant le dit décret, s'est prononcée dans son arrêt du 31 Mars 1938, dit de la Société Immobilière de l'Avenue de la Reine Nazi.

Après avoir signalé que la règle posée par le législateur était la nullité de la clause-or, elle a ajouté que le juge avait pour mission de dégager de cette règle la solution à appliquer aux cas particuliers, en veillant à ce que l'application de la loi ne nuise pas aux intérêts qu'elle avait précisément pour objet de défendre.

En dernier lieu, et c'est là l'argument le plus décisif invoqué par les obligataires, le Décret de 1935 est une loi interprétative du Décret d'Août 1914.

A ce titre, cette loi ne peut avoir un effet rétroactif et s'étendre aux décisions de justice ayant acquis l'autorité de la chose jugée.

Le respect de la chose jugée est un principe d'ordre public qu'une loi monétaire ne saurait atteindre.

Les actionnaires, pour démolir cet argument, objectent que l'autorité de la chose jugée ne s'attache qu'au dispositif seulement de l'arrêt de 1925 et non aux motifs.

Le dispositif ayant condamné la Compagnie à payer les obligataires en francs au tarif de P.T. 3.8575, ceux-ci ne pourraient réclamer rien au delà de cet équivalent.

Cette défense est à écarter, la doctrine et la jurisprudence sont unanimes pour déclarer que les motifs d'un jugement constituent la chose jugée, lorsqu'ils sont intimement liés au dispositif, de sorte qu'ils le complètent pour former un ensemble.

C'est ainsi qu'il a été jugé «qu'une décision judiciaire acquiert l'autorité de la chose jugée, bien que placée dans les motifs, lorsque ceux-ci ne sont pas de simples énonciations accessoires, mais comportant l'appréciation et la solution d'un point controversé, tranchant la question même que le juge avait à décider, et constituent les éléments nécessaires de la ratio decidendi consacrée dans le dispositif» (arrêt 11 Juin 1936, B. 48, 317).

Par conséquent, le Décret de 1935 ne saurait recevoir application au cas des obligataires de la Compagnie du Canal de Suez et léser des droits acquis en vertu d'une décision de justice passée en force de chose jugée.

#### INTERPRETATION DU DECRET DE 1935 PAR L'ARRÊT DU 18 FEVRIER 1938

Loin de servir d'argument en faveur de la thèse des actionnaires, cet arrêt contient une preuve qui condamne cette thèse.

En effet, il y a lieu d'observer en premier lieu que l'arrêt du Crédit Foncier a, avec infiniment de raison, dit qu'il n'existait pas une monnaie internationale, mais il n'a pas exclu l'existence d'une monnaie de compte internationale.

Il ne pouvait d'ailleurs pas méconnaître l'existence d'une monnaie de compte internationale, puisque le législateur l'a admise expressément dans la Note Explicative ayant accompagné le Décret de Mai 1935.

Et cette qualité ne saurait être attribuée au franc dit Egyptien, mais au franc français, tel que défini par la Loi française du 7 Germinal An XI, soit la vingtième partie idéale d'une pièce d'or pesant 10/31 de gramme au titre de 900/1000 de fin, et dont la valeur a été fixée dans la dite Note Explicative.

Or, précisément, dans le cas des obligations Suez, la Cour a déclaré, en 1925, que le franc de ces obligations, était une monnaie internationale de valeur fixe, une monnaie de compte.

Mais tel n'était pas le cas des obligations du Crédit Foncier.

En second lieu, il échet de faire ressortir les différences qui existent entre le cas du Crédit Foncier et celui de la Compagnie du Canal de Suez.

1.) Le Crédit Foncier a pour objet une entreprise interne, tandis que la Compagnie du Canal de Suez a pour objet une entreprise de caractère, avant tout, universel, s'adressant à toutes les nations.

2.) La Compagnie du Canal de Suez a été formée antérieurement à l'avènement de la Réforme, et partant on ne saurait invoquer, à l'encontre des obligataires de cette Compagnie, les dispositions contenues dans le Code de Commerce Mixte.

Tandis que le Crédit Foncier, Société Anonyme formée en Egypte, dix ans après la promulgation des Codes Mixtes, était régi par ces Codes et dès lors soumis aux dispositions de l'article 49 du Code de Commerce Mixte.

3.) L'intention des parties et la confirmation décisive de cette intention, fournie par l'exécution constante donnée au contrat par le Crédit Foncier et acceptée par ses obligataires, est tout à fait contraire à l'intention des parties dans le cas de la Compagnie du Canal de Suez et à l'exécution constante par la Compagnie de ses obligations: exécution acceptée par toutes les parties en cause.

4.) La monnaie des recettes du Crédit Foncier, qui constitue le gage de ses obligations, est une monnaie égyptienne.

C'est spécialement parce que le Crédit Foncier perçoit une monnaie égyptienne que la Cour ne pouvait admettre qu'il soit tenu à payer en or à ses prêteurs.

Il eût fallu obliger les débiteurs hypothécaires à régler leur dette en base de l'or, malgré les variations constantes du change et la baisse de la Livre égyptienne par rapport à l'or.

Le danger de rupture de tout l'équilibre du bilan entre les recettes de cet Institut de prêts hypothécaires et ses dépenses, se serait fatalement réalisé.

Voilà autant de conséquences qui ne peuvent se produire dans le cas de la Compagnie du Canal de Suez, puisque la monnaie de ses recettes est une monnaie fixe, et qu'elle continue à percevoir les droits de transit sur la base du franc-or.

D'ailleurs, en appliquant aux obligataires du Crédit Foncier le Décret de 1935, la Cour a donné à cette loi l'interprétation conforme au but que le législateur s'est proposé en l'édicant, savoir défendre la monnaie nationale contre tout danger pouvant entraîner sa dépréciation.

#### DECRET DU 28 AVRIL 1936

Les actionnaires ont encore invoqué les dispositions du Décret du 28 Avril 1936 à l'appui de leur thèse. Mais, de l'examen du dit décret, il résulte un argument qui milite en faveur de la thèse des obligataires.

Pour attendre leur but, les actionnaires ont tenté d'isoler l'article premier de ce décret, des dispositions contenues à l'article 2 et de l'arrêté ministériel promulgué le même jour.

Or, pour la compréhension de l'économie de ce décret, il faut envisager toutes ses dispositions dans leur ensemble, en même temps que celles de l'arrêté du Ministre des Finances portant la même date.

C'est ainsi que, dans son article premier, le législateur, faisant mention des droits de transit établis par l'article 17 du firman du 5 Janvier 1856, ne pouvait plus les fixer en francs, tels qu'ils y étaient établis, pour le motif que, depuis l'arrêté du 18 Juillet 1928, le louis d'or, dont le franc n'était que la vingtième partie, avait cessé d'avoir cours légal en Egypte et ne faisait plus partie du système monétaire égyptien. Il ne pouvait plus être reçu dans les caisses publiques.

Et c'est pourquoi le texte débute par ces termes :

« Considérant qu'il y a lieu, par suite des modifications introduites dans le régime monétaire égyptien par les arrêtés du 18 Octobre 1916 et du 12 Juillet 1928, de réviser les dispositions de l'article 17 du firman du 5 Janvier 1856. »

Le législateur n'a fait alors que traduire en piastres les 10 francs de droit de transit ou leur équivalent, à l'époque de la concession, soit 33.575.

Et, pour indiquer une référence toujours à la parité de l'or, l'article 2 du même décret stipule que le taux prévu à l'article précédent sera modifié par arrêté du Ministre des Finances sur la demande de la Compagnie, sans pouvoir excéder la contre-valeur en piastres égyptiennes, de 3.278.875 grammes d'or au titre de 875.1000.

Et, le même jour, un arrêté du Ministre des Finances était rendu, édictant que le « chiffre maximum du droit spécial de navigation prévu à l'article 17 du firman du 5 Janvier 1856, est porté à P.T. 63. »

Il découle de ces dispositions que, dans l'intention du Gouvernement égyptien, ainsi que de la Compagnie du Canal de Suez, le droit de transit était et restait toujours le même, soit 10 francs-or, représenté par P.T. 33, lors de la concession, et par P.T. 63, en 1936, et que, pour les mettre toujours

en rapport avec la monnaie égyptienne, il devait être traduit en piastres, sans dépasser l'équivalent or au poids fixé par le décret.

La différence entre la consistance en or des dix francs de Germinal et celle prévue comme plafond par l'article 2 du Décret du 28 Avril 1936, est due simplement aux frais que le Gouvernement égyptien est obligé de supporter pour la frappe à l'étranger de sa monnaie.

Les actionnaires ont objecté que ce décret ne concernait que les droits de transit et, si le législateur égyptien avait voulu accorder les mêmes avantages aux obligataires, il aurait étendu l'application des dispositions y contenues, à la monnaie des obligations.

Mais cette objection doit être écartée pour les deux motifs suivants :

1) Les droits des obligataires résultaient d'une décision de justice passée en force de chose jugée depuis 1925.

Aucune loi postérieure ne pouvait porter atteinte aux droits acquis en vertu de cette décision de justice.

Le législateur ne pouvait, dès lors, faire une mention concernant les droits des obligataires dans le Décret de 1936.

Ce décret, ayant réglé les droits de la Compagnie envers les différents armateurs, n'avait pas à s'occuper des rapports entre la Compagnie et ses obligataires, car la Compagnie n'était pas titulaire d'une décision de justice qu'elle pouvait opposer à tous les armateurs, tandis que, dans ses rapports avec les obligataires, ces derniers pouvaient invoquer à son encontre les décisions rendues en leur faveur, alors surtout que l'action introduite par ces derniers se trouvait pendante devant le Tribunal du Caire, depuis Octobre 1935.

2) En excluant même l'arrêt du 4 Juin 1925, qui avait reconnu aux obligataires le droit d'être remboursés, tant pour leurs coupons que pour les obligations amorties, à la valeur or, il n'en résulterait pas moins que, du fait que le législateur égyptien a autorisé la Compagnie à percevoir des droits de transit équivalant au poids de l'or, celle-ci devrait se libérer envers ses créanciers, en l'espèce les obligataires, dans la même monnaie, soit la valeur de l'or.

L'on ne saurait admettre l'existence de deux monnaies différentes dans un même contrat.

Le francs de la concession de la Compagnie du Canal de Suez, dont mention aux articles 17 et 21, ne peut pas s'interpréter différemment, selon que la Compagnie est créancière ou débitrice.

Il serait d'une injustice flagrante de permettre à la Compagnie d'encaisser de ses débiteurs en monnaie d'or, et de régler ses créanciers en une monnaie dépréciée.

Des considérants qui précèdent, ainsi que des motifs non contraires invoqués par les premiers juges, appert le mal fondé de l'appel interjeté par le Crédit Alexandrin, et il échet de le rejeter et de confirmer le jugement déferé, tout en déboutant les intervenants (le Gouvernement Britannique et la Société Civile pour le Recouvrement des 15 pour cent des bénéfices de la Compagnie du Canal de Suez) des fins de leurs conclusions.

Etant donné que seul le Crédit Alexandrin a interjeté le présent appel, et que le Gouvernement Britannique et la Société Civile sont intervenus pour se joindre au dit appelant, et que tous les trois ont vu leurs demandes rejetées, les frais de l'appel doivent être mis à leur charge.

#### PAR CES MOTIFS :

Statuant publiquement et contradictoirement.

Le Ministre Public entendu dans ses conclusions tendant à la recevabilité de l'intervention, et, au fond, à l'infirmité du jugement dont appel et au déboutement des obligataires de leur action.

Toutes conclusions plus amples ou contraires étant écartées;

Rejette l'exception d'irrecevabilité de l'intervention du Crédit Alexandrin, du Gouvernement Britannique et de la Société Civile pour le Recouvrement des 15 pour cent et reçoit comme régulière leur intervention.

Déclare recevable, mais mal fondé, l'appel interjeté par le Crédit Alexandrin.

Confirme, en conséquence, le jugement déferé, tout en déboutant le Gouvernement Britannique et la Société Civile pour le Recouvrement, des fins de leurs demandes.

Condamne le Crédit Alexandrin, le Gouvernement Britannique et la Société Civile pour le Recouvrement, solidairement, aux dépens de l'appel, y compris les honoraires des avocats des obligataires, taxés à L.E. 50 pour chaque groupe.

## THE LAND BANK OF EGYPT

SOCIETE ANONYME EGYPTIENNE

fondée par Décret Khédivial du 10 Janvier 1905

Siège Social à Alexandrie

R.C. 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.

## La Législation de Guerre Égyptienne

# LE CONTROLE DES EXPORTATIONS ET LA NOTION DE LA CONTREBANDE DE GUERRE

Nous avons eu à nous occuper déjà, dans ces colonnes, de cette double et délicate question du contrôle des exportations et de la contrebande de guerre dans le cadre de la législation égyptienne postérieure au 3 Septembre 1939.

Cette question doit être elle-même examinée en fonction du problème plus large de l'interdiction du commerce avec le Reich Allemand et ses ressortissants, problème que nous avons également et tout d'abord étudié ici-même à propos de la Proclamation No. 12 du 8 Octobre 1939.

Cette dernière Proclamation, ainsi que nous l'avions expliqué, a eu pour but d'édicter "l'obligation d'une déclaration complémentaire à l'exportation", mesure qui a elle-même pour but de permettre aux autorités égyptiennes le contrôle sous l'angle des exportations interdites au profit du Reich, de toutes les exportations de toutes les opérations de chargement, débarquement ou transbordement de marchandises dans un port égyptien.

Ce contrôle, on se le rappelle, a existé de tout temps en application de l'article 4 du Règlement Douanier Egyptien.

La Proclamation No. 12 du 8 Octobre 1939 est venue simplement ajouter à cette ancienne disposition l'obligation pour le commerçant qui veut charger, débarquer ou transborder des marchandises dans un port égyptien de certifier par écrit qu'à sa connaissance les marchandises en question ne sont pas destinées au Gouvernement du Reich Allemand ou à une personne avec laquelle toute opération commerciale ou autre est interdite en vertu des Proclamations Nos. 6 et 8 des 14 et 19 Septembre 1939.

Cette certification que peuvent, d'après la Proclamation No. 12, exiger les agents douaniers, est pénalement sanctionnée, aux termes de l'article 5 de la Loi de 1923 réglementant l'état de siège, par l'arrestation immédiate et un maximum de huit ans de détention ou d'une amende de quatre mille livres.

La mesure introduite dans la législation de guerre égyptienne par la Proclamation No. 12 fait partie de la guerre économique déclarée au Reich Allemand, et que l'Égypte, en application de son Traité d'Alliance avec la Grande Bretagne, a décidé de mener contre l'ennemie de son alliée, tout en s'abstenant de déclarer elle-même la guerre ou de se reconnaître en état de guerre.

La certification de destination requise par la Proclamation No. 12 ne s'applique cependant pas à toutes les marchandises chargées, débarquées ou transbordées dans un port égyptien. Elle ne vise que ce qui, par des dispositions législatives ou réglementaires séparées, doit être considéré en Égypte comme contrebande de guerre.

Un Arrêté ministériel du 17 Octobre 1939 est en effet venu, après la Proclamation No. 12 définir ce qui, dans notre législation, devait être considéré comme contrebande de guerre.

Analysant cette notion de la contrebande de guerre dans la législation égyptienne, nous avons signalé ce qu'elle avait d'except-

tionnel et de particulier en montrant que la définition de la contrebande avait, en Égypte, le seul but d'entraîner un contrôle douanier dans les ports égyptiens et l'obligation par les exportateurs de certifier que les marchandises ne sont pas destinées au Reich Allemand ou à ses ressortissants.

Cette notion, avons-nous dit, est particulièrement restreinte parce qu'elle a pour champ d'application les eaux territoriales mêmes de l'Égypte où la loi égyptienne s'applique et s'exécute *erga omnes*, — tandis qu'en droit international la notion de la contrebande de guerre implique l'exécution de certaines mesures à l'égard même des neutres et sur les mers libres.

Poussant plus avant notre analyse, nous avons proposé l'adoption du régime législatif français qui consiste en l'obligation pour les exportateurs d'apporter la preuve, dans un délai de temps déterminé, que les marchandises exportées ont été effectivement écoulées dans un pays non interdit.

Dans le système français, cette preuve doit être obligatoirement rapportée lorsqu'il s'agit de mar-

## COMPTOIR DES CEMENTS

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

Siège Social au Caire:

21, AVENUE FOUAD 1er - Imm. "LA GENEVOISE"

B.P. 844 — Tél. 46025

Bureaux à Alexandrie:

10, RUE DE LA POSTE

B.P. 397 - Téléph. 21579

### CIMENT PORTLAND ARTIFICIEL

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

#### " SUPERCRETE "

ciment à haute résistance et à durcissement rapide

#### " SEAWATER CEMENT "

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

PRODUCTION ANNUELLE : 600.000 tonnes

R.G. Caire, No. 18424.

chandises comprises dans la liste de contrebande de guerre et, facultativement, peut être exigée par les autorités douanières ou militaires françaises pour toutes autres marchandises, lorsque le Comité de Contrebande estime devoir exiger une telle justification.

Ce système a l'avantage d'être complet, efficace, mais souple en même temps.

Mais ce qui nous avait surtout frappé, et que nous nous étions permis de critiquer nettement ici, c'était la composition de la liste particulièrement réduite de la contrebande de guerre établie par l'Arrêté ministériel égyptien du 17 Octobre 1939.

Comparant cette liste, écrivions-nous, à celle publiée par les Alliés, l'on était amené à constater qu'elle portait sur un nombre si restreint d'articles qu'on n'y rencontrait même pas l'article type de la contrebande de guerre absolue, c'est-à-dire les armes, munitions et explosifs de tous genres.

Nous ajoutions, dès le 21 Novembre: "Nous ignorons encore si la liste égyptienne est destinée à être refondue ou complétée pour se conformer mieux à la liste de la Puissance alliée, ce qui serait plus logique, quelles que puissent être, en pratique, les différences qu'opposent aux exportations anglaises les exportations possibles de l'Egypte"

Sans doute, la question n'avait-elle qu'un intérêt restreint si l'on observe que les marines militaires alliées procèdent en pleine mer au contrôle des exportations en conformité, non pas de la liste égyptienne de contrebande de guerre, mais des listes anglaise et française.

Néanmoins, il nous semblait que, si l'on ne voulait pas adopter à l'égard des exportations égyptiennes le système complet et souple de la législation de guerre française, l'on ne pouvait, tout au moins, éviter de calquer la liste égyptienne de contrebande sur les listes alliées.

Or, voici que, quatre mois après les observations que nous nous étions permis de faire dans ces colonnes, un Arrêté ministériel No. 36 du 13 Mars 1940 est venu abroger purement et simplement l'Arrêté No. 75 du 17 Octobre 1939 et remplacer la liste incomplète et insuffisante de contrebande qui s'y trouvait par une nouvelle liste plus complète et qui englobe tous les articles généralement définis comme contrebande de guerre, depuis les armes et munitions jusqu'aux denrées et aux articles d'habillement.

La liste que vient de publier l'Arrêté du 13 Mars 1940 est, comme nous le suggérons, la reproduction textuelle de la liste britannique publiée dès le 3 Septembre 1939.

On n'y constate qu'une seule différence: la liste égyptienne, tout en contenant les mêmes articles, ne les distingue pas en contrebande absolue et en contrebande conditionnelle.

Il n'y avait certainement pas lieu de reproduire dans la liste égyptienne une telle distinction puisque, comme nous l'avons indiqué, cette liste a simplement pour objet de déterminer les marchandises au sujet desquelles l'exportateur doit certifier, — sous les conditions de contrôle et les sanctions pénales établies par la Proclamation No. 12 — qu'elles ne sont pas destinées au Reich Allemand ou à ses ressortissants.

La confiscation édictée par la Proclamation No. 12 en cas de fausse déclaration est une sanction de la fraude, tandis que la confiscation autorisée par le droit international sur les mers libres se détermine par la nature de la contrebande arrêtée, selon que cette contrebande est absolue ou conditionnelle.

Quoi qu'il en soit, la liste égyptienne étant désormais en tous

points identique aux listes alliées, le contrôle égyptien dans les ports de l'Egypte, organisé sous les garanties et les sanctions édictées par la Proclamation No. 12, complète d'une façon efficace et logique le rôle assumé par l'Egypte dans le domaine de la guerre économique, en application et dans le cadre de son Traité d'Alliance avec le Royaume-Uni.

Lorsque ce contrôle, tel qu'il est maintenant organisé, appliqué aux marchandises comprises dans la liste édictée par l'Arrêté du 13 Mars 1940, sera consacré, quant à ses effets, par une expérience concluante, il pourra alléger les marines alliées d'une partie de leur tâche, en quelque sorte accomplie d'avance par l'Egypte alliée.

Le Journal des Tribunaux Mixtes.

### CONSUMMATION LOCALE DE COTON ET GRAINES DE COTON

Du 1er Septembre 1939 au 20 Mars 1940, la consommation de coton à Alexandrie a été de 118.844 cantars et à l'intérieur de 228.925, soit un total de 347.769 cantars.

Celle de graines de coton a atteint 694.004 ardebs contre 648.277 ardebs.



# "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

RÉSERVES INVESTIES EN EGYPTE

TOUS RENSEIGNEMENTS FOURNIS GRATUITEMENT

# LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS DU CAIRE

## DU 21 AU 29 MARS 1940

DESIGNATION DES VALEURS	21 Mars 1940	29 Mars 1940	DESIGNATION DES VALEURS	21 Mars 1940	29 Mars 1940
<b>FONDS D'ETAT</b>			<b>SOCIETES FONCIERES</b>		
Unifiée 4 o/o ..... Lst.	78 7/8	78 1/8	Dom. Ch. Fadl, Act.... L.E.	4 15/32	4 29/64
Privilégiée ..... Lst.	68 7/8	68 3/4	Gharb. Land Cy., Act. Frs.	1 35/64	1 17/32
Bons du Trésor 4½%... 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'Eg. 3½% ..... Lst.	91 1/4	91 1/4	Sté. Fonc. d'Egypte ... Lst.	7 a	7 a
Tribut d'Eg. 4% ..... Lst.	96 1/2	96 1/2	Wadi-Kom-Ombo, Act. Lst.	6 5/8	6 47/64
			Wadi-Kom-Ombo, Fd. Lst.	34 3/4	36 a
			Anglo-Belgian Cy. .... Lst.	0 13/16	0 13/16
<b>BANQUES</b>			<b>SOCIETES IMMOBILIERES</b>		
Crédit Agr. d'Egypte, Act. Ord. .... P.T.	400 v.	400	Union foncière ..... Lst.	2 15/16	2 27/32
National Bank ..... Lst.	25 5/8 exc.	26	Eg. Enter. et Dev. ... L.E.	5 1/2	5 1/2
Créd. Fon. Egypt. Act. Frs.	552	542	Eg. Enter. et Dev. Fd. L.E.	0 1/2	0 1/2
Crédit Fon. Fd. 1/10... Frs.	1000	1000	Cairo-Héliopolis ..... Frs.	260	265
Cré. Fon. Ob. lots 1903 Frs.	308	308 1/2	Cairo-Héliopolis, Fd... L.E.	8 15/32	8 1/2
Cré. Fon. Ob. lots 1911 Frs.	269	267	Cairo-Héliopolis, Ob... Frs.	497 1/2	498 a
Cré. Fon. Obl. 3½%... Frs.	494 1/4	494 1/4	Egypt. Delta Land ... Lst.	0 61/64	0 61/64
Cré. Fon. Ob. 3 % ..... Frs.	399 1/2	399 1/2	New-Egyptian Cy..... Sh.	16/1 1/2	16/3
Crédit Foncier obl. 3½% Em. 1937 ..... L.E.	79	79	Sté. Im. Gare Caire... L.E.	3 a	3 a
Banque d'Athènes ..... Frs.	7 1/2	7 1/2	Koubbeh Gardens ... L.E.	0 57/64	0 57/64
Sté. An. Belgo - Egyp- tienne, Part Soc. .... Frs.	19 1/4	19 1/4	Cairo Suburban Land L.E.	3 a	3 a
Land Bank, Act. Ord. Lst.	3 15/64	3 1/64			
Land Bank, Fond. .... Lst.	33	30			
Land Bank, Ob. 3½%... Frs.	371 1/4	372 1/4			
Land Bank, Ob. 4%... Frs.	61 3/4	61 3/4			
Land Bank, Ob. 4½% 1930 ..... P.T.	1665	1530			
Land Bank 5% 1926... Lst.	85 1/4	85 1/4			
Land Bank 5% 1927... L.E.	83 3/4	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.	4.98 excn.	5.18 excn.			
Ob. 5% 1933-56 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.	88.50	88.50			
<b>EAUX</b>			<b>SOCIETES INDUSTRIELLES</b>		
Eaux Caire Act. .... Frs.	119 a	120 a	Crown Brewery ..... Frs.	180	180
Eaux Caire, Jouiss. ... Frs.	327	329 1/2	Cie. Frigorifique .... L.E.	6	5 15/16
Eaux Caire, Fond. ... Frs.	2270	2275	Sté. Eg. Irrig. Act. ... L.E.	2 a	2 a
Eaux Caire, Obl. 4%... Lst.	86 1/8	84 1/8	Manure Cy. .... L.E.	1	1
Eaux Caire, Obl. 4%... Lst.	86 1/4	84 1/2	Salt and Soda ..... Sh.	52/-	51/10 1/2
			Port-Said Salt ..... Sh.	52/6	51/9
			Anglo-Eg. Oilf., Act. Lst.	3 7/32	3 7/32
			Suc. et Raf. Eg., Ord. Frs.	143 1/2	142 1/2
			Suc. et Raf. Eg. Priv. Frs.	111 1/2	111 1/2
			Suc. et Raf. Eg. Ob. Frs.	425	425
			Suc. et Raf. Eg. Fd. L.E.	4 3/8	4 3/8
			Elect. Light and Pow. L.E.	15 39/64	15 59/64
			Elect. Light Pow. Jss. L.E.	11 1/2	12
			Indust. du Froid, Act. L.E.	5 5/16	5 5/16
			Filat. Nationale Ord. Lst.	12 5/16	12 7/16
			Cairo Sand Bricks ... Lst.	2 23/32	1/2
			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 19/32	7 17/32
			« Al-Chark » Cie. Ass. sur la Vie ..... L.E.	4 3/4	4 3/4 v.
			Soc. Ciments Portland Tourah ..... P.T.	910	890
			Sté Misr Fil. et Tiss. Act. .... L.E.	5 3/4	5 3/4
			The As. Coton Ginners Lst.	0 17/32	0 33/64
			Sté. Finan. et Ind. d'Egypte, Act. .... L.E.	11 1/4	11 1/4
<b>TRANSPORTS</b>			<b>HOTELS</b>		
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 13/16	Gd. Hôt. Ob. Série A. Lst.	98 3/16	98 3/16
Aut.-Com. Cairo Fd. L.E.	0 7/8 a	0 7/8	Up. Eg. Hot., Nouv... L.E.	0 29/32	0 29/32
Menzaleh Canal, Act. P.T.	162	162	Up. Eg. Hot., Ob. 5% L.E.	86 1/4	83 1/2
Ch. Fer Kéneh, Act.... Lst.	14 1/2	14 1/2	Egyptian Hot., Ord. ... Lst.	0 29/32	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.	1102	1043			
Ob. Suez 3%, 3e. série Frs.	1065	1125			
Suez 5% ..... Frs.	1045	1102			
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	51			

# LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS D'ALEXANDRIE

## DU 21 AU 29 MARS 1940

DESIGNATION DES VALEURS	21 Mars 1940		29 Mars 1940		DESIGNATION DES VALEURS	21 Mars 1940		29 Mars 1940	
	Empr. Municipal 1902 Lst.	88 1/4		88 1/4			Alexandria Ramleh ... Lst.	0 19/32	
Empr. Municipal 1919 L.E.	96 1/2		96 1/2		Trams Alex., Div. .... Frs.	148		148	
Land Bank, Act. .... Lst.	3 13/16		2 29/32		Trams Alex., Jouiss.... Frs.	18		18	
Land Bank Obl. 3 1/2% Frs.	48		32		Trams Alex., Obl. 4% Frs.	480.80		480.80	
Land Bank, Obl. 4%... Frs.	395		390		Press et Dépôts, Act. L.E.	12 3/4		13 1/4	
Land Bank, Fond. .... Lst.	62 1/4		62 1/4		Presses Libres .... L.E.	9 1/8		9 5/16	
Commercial Bank .... Lst.	1 31/32		1 31/32		Net. et Pressage .... L.E.	6 5/8		6 5/8	
Alexandria Water .... Lst.	13 1/4 a		13 1/8		Alex. Pressing .... L.E.	7 17/32		7 21/32	
Béhéra, Ord. .... Lst.	10 3/4		11		Bonded War, Ord. ... Lst.	5 1/4		5 1/4	
Béhéra, Priv. .... Lst.	4 15/32		4 19/32		Bonded War, Priv. ... Lst.	4 1/2		4 1/2	
Urb. et Rurales .... Lst.	1 7/8		2 v.		Filat. Nationale, Act. Lst.	12		12 7/16	
Urb. et Rurales, Fond. Lst.	0 1/4		0 1/4		Bomonti et Pyramides Frs	126 v.		130	
Union Foncière .... Lst.	2 27/32		2 3/4		Salt and Soda .... Sh.	49/10 1/2		52/3	
The Gabbary Land ... L.E.	1 15/16		1 29/32		Port-Said Salt .... Sh.	51/3		51/9	
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	22/3/40		23/3/40		25/3/40		26/3/40		27/3/40		28/3/40	
	O.	C.	O.	C.	O.	C.	O.	C.	O.	C.	O.	C.
<b>SAKELLARIDIS :</b>												
Mai .....	Bourse		Bourse		Bourse		19.20	19.17	19.20	19.21	19.26	19.20
Juillet .....	Fermée		Fermée		Fermée		19.60	19.47	19.45	19.54	19.60	19.52
Novembre .....	»		»		»		19.92	19.80	19.90	19.89	19.93	19.89
<b>GUIZA 7 :</b>												
Mai .....	»		»		»		18.36	18.40	18.42	18.37	18.48	18.51
Juillet .....	»		»		»		18.82	18.82	18.85	18.80	18.90	18.90
Novembre .....	»		»		»		19.11	19.03	19.2	19.01	19.08	19.07
<b>ACHMOUNI :</b>												
Avril .....	»		»		»		17.79	17.75	17.15	17.72	17.82	17.85
Juin .....	»		»		»		18.7	18.06	18.06	18.02	18.14	18.15
Août .....	»		»		»		18.03	18.09	18.7	18.05	18.22	18.18
Octobre .....	»		»		»		17.62	17.72	17.68	17.61	17.69	17.71
Décembre .....	»		»		»		17.77	17.82	17.78	17.72	17.79	17.79
<b>GRAINES DE COTON :</b>												
Avril .....	»		»		»		67.—	66.2	66.4	66.6	66.8	66.9
Mai .....	»		»		»		68.1	67.5	67.8	67.6	68.2	67.9
Juin .....	»		»		»		69.—	68.5	68.06	68.6	68.9	69.1
Novembre .....	»		»		»		70.7	70.1	70.4	70.2	70.1	70.4

# CHRONIQUE de la BOURSE des VALEURS

Le 29 Mars 1940.

Le fait caractéristique de la semaine a été la faiblesse prononcée de la livre sterling. Cette faiblesse est due à des raisons purement techniques mais pourrait être confirmée par une modification du taux fixé par le gouvernement anglais au début des hostilités.

La lourdeur de la livre a incité aux achats. Des capitaux abondants en quête de placements furent investis dans les valeurs qui étaient les plus susceptibles de profiter de cette situation. C'est ainsi que les valeurs industrielles, foncières et quelques obligations or enregistrèrent une reprise appréciable.

Au surplus, l'évolution de la situation politique ne présentait pas de raisons pour entraver cette tendance améliorée. Vers la fin de la semaine une légère reprise de la livre amena un calme relatif et le marché termina avec une tendance résistante.

De l'avis général, la situation technique de notre marché des valeurs est foncièrement saine. Il existe de grandes velléités d'achat qu'entrave uniquement l'incertitude politique. Et il est notoire que notre marché serait disposé à franchir une grande étape de hausse au cas où l'Egypte continue à se trouver loin du champ immédiat des hostilités.

## FONDS D'ETAT

L'unifiée perd  $\frac{3}{4}$  de livre terminant la semaine à Lst.78  $\frac{1}{8}$  contre 78  $\frac{7}{8}$ . Toutes les autres valeurs demeurent inchangées.

## BANCAIRES

La National Bank avance d'une demi livre environ, clôturant à Lst.26. L'action Crédit Foncier cède de nouveau du terrain clôturant à frs. 542 avec une baisse de 10 frs.; la Fondateur demeure inchangée. Les obligations à lots sont instables. Tandis que l'émission 1903 gagne un demi fr., celle de 1911 perd 1  $\frac{1}{2}$  fr.

La Banque d'Athènes est inchangée à frs. 7  $\frac{1}{2}$ .

La forte baisse de la semaine dernière des cours de l'Action et de la Fondateur Land Bank, causée par le gain du procès par les obligataires, continue à gagner du terrain. Tandis que l'Action ne

perd qu'une petite fraction de  $\frac{7}{32}$ , la Fondateur cède 3 livres à Lst.30. Les obligations 4  $\frac{1}{2}$  0/0 clôturent à P.T. 1530 avec une certaine perte.

## Eaux, TRANSPORT ET CANAUX

L'action de Capital Eaux du Caire est demandée à 120 contre 119. La jouissance termine la semaine en gain de 2  $\frac{1}{2}$  frs. à frs. 329  $\frac{1}{2}$ .

Les obligations Suez se sont ratrappées durant la semaine sous revue et la terminent avec un certain gain. Les 3 0/0 2ème série clôturent à frs. 1143 contre frs. 1102, et la 3ème série à frs. 1100 contre 1065. Les 5 0/0 sont à 1102 contre 1045.

La part Sociale Trams du Caire perd un fr. à 51.

## FONCIERES ET IMMOBILIERES

L'action Cheikh Fadl cède une fraction insignifiante à 4  $\frac{29}{64}$  contre 4  $\frac{15}{32}$ . Il en est de même de l'action Gharbieh qui clôture à L.E.1  $\frac{17}{32}$ . L'action Kom-Ombo est ferme à Lst.6  $\frac{47}{64}$  et la fondateur est recherchée à Lst.36.

L'Ordinaire et la Privilégiée Béhéra demeurent inchangées à Lst. 10  $\frac{11}{16}$  et Lst.4  $\frac{1}{2}$  respectivement.

L'action Cairo-Héliopolis avance à frs. 265 contre frs. 260 et la Fondateur est offerte à L.E.8  $\frac{1}{2}$ . La Delta Land demeure inchangée et la New-Egyptian gagne quelques shellings à 16/6 contre 16  $\frac{1}{2}$ .

## INDUSTRIELLES

La Crown Brewery demeure toujours inchangée à frs. 180 et la Frigorifique perd une petite fraction à L.E. 5  $\frac{5}{16}$  contre L.E. 6.

La Salt and Soda est un peu faible à sh. 51/10  $\frac{1}{2}$  contre sh. 52. Il en est de même de la Port-Said Salt qui clôture à sh. 51/9 contre sh. 52/6. L'Oilfields reste toujours offerte à Lst.3  $\frac{7}{32}$ . Les valeurs sucrières sont un peu faibles. L'action Ordinaire perd 1 fr. à frs. 142  $\frac{1}{2}$  et la fondateur cède 3/16 à L.E. 4  $\frac{3}{16}$  contre 4  $\frac{3}{8}$ . La Filature Nationale gagne une très petite fraction de 2/16 et à la Filature Misr demeure inchangée à L.E. 5  $\frac{3}{4}$ . La Ciment Tourah perd 10 frs. à frs. 890 contre 900 et la Financière est inchangée à L.E. 11  $\frac{1}{4}$ .

## HOTELIERES

Ce compartiment demeure calme et ne subit aucun changement.

# LE GOUVERNEMENT GARANTIT LES DEPOTS DE LA BANQUE MISR

(Suite de la page 10)

Le Gouvernement ne voit pas dans ce retard en lui-même, un motif de trouble. Toutefois, de crainte qu'il ne soit mal compris ou que de rumeurs circulent sur ses causes et ses conséquences, ce qui entraînerait un mouvement anormal dans les dépôts, il a cru devoir assurer les déposants sur le sort de leurs dépôts.

Le Conseil des Ministres s'est réuni hier à cet effet, a examiné la question et a décidé de soumettre le cas au Parlement, pour donner au Gouvernement plein pouvoir sur les deux questions suivantes:

1.) Garantir, par le gouvernement, les dépôts actuels et futurs à la Banque Misr.

2.) Prendre les mesures nécessaires en vue de consolider et de continuer la prospérité et le succès de cette institution nationale.

Dans leurs séances de ce soir, les deux Chambres Parlementaires ont accordé ce plein pouvoir.

Sur ces entrefaites, le Conseil des Ministres s'est réuni et a décidé d'autoriser le Ministre des Finances de communiquer au Conseil d'Administration de la Banque Misr la garantie par le Gouvernement, des dépôts présents et futurs à la Banque, afin qu'il le déclare à l'Assemblée Générale.

Le 28 mars 1940.

## Actualités Economiques

## L'ORIENTATION DES MARCHÉS AMÉRICAINS

## La Situation Economique

La production industrielle en général, est ramenée à ses niveaux du début de la guerre, qui sont, cependant bien supérieurs à ceux du milieu de 1939. Certaines industries, notamment celles de l'aviation, de construction mécanique et d'automobile travaillent à pleine capacité. D'autres, comme l'industrie sidérurgique et textile s'adaptent progressivement à des niveaux plus bas, mais qui ont l'avantage, croit-on, de demeurer pendant quelque temps stables. La marge entre la production actuelle et la capacité normale étant élevée, les demandes de produits sidérurgiques et textiles ne sont guère pressées. De l'avis général, cette situation ne saurait se prolonger indéfiniment, mais avant qu'elle se modifie il est prématuré de conclure que le ralentissement des affaires ait prit fin.

A Wall Street, la reprise qui s'était manifestée au milieu de la semaine n'a pu s'affirmer en raison des incertitudes politiques intérieures et des appréciations plutôt confuses au sujet de l'influence directe ou indirecte de la guerre sur l'économie américaine. Nombreux sont ceux qui estiment qu'avec le printemps, les opérations militaires sont appelées à se développer considérablement et que, par conséquent, les demandes de matériel de guerre, pour compte des Alliés, accuseront une forte augmentation. D'autres pensent que l'économie américaine se ressentira de plus en plus des entraves imposées au commerce extérieur du pays par le blocus de l'Allemagne et par le "Neutrality Act".

## Crédits Américains aux Alliés pour achat de produits agricoles

Voici une information transmise à titre purement documentaire. Un groupe de sénateurs du Sud, faisant état de l'accroissement continu des excédents de réserves des banques affiliées au Fédéral Reserve System, suggère d'accorder aux Alliés, des crédits pour achats de produits agricoles. Tous les fonds dont disposent les Alliés, disent ces sénateurs, sont affectés à l'acquisition de matériel de guerre. Aussi, n'achètent-ils pas du tout des produits agricoles. Le groupe des sénateurs a déjà fait une démarche à Washington. Les hauts fonctionnaires de l'administration ont

commencé par demander un plan défini.

Le groupe des sénateurs n'a pas de plan, mais il a quand même l'intention de saisir le Président de ses projets. Le groupe a puisé un certain encouragement dans les déclarations du Secrétaire du Commerce qui a indiqué que les cessations d'achats britanniques de tabac américain ont créé une crise sur le marché du tabac aux Etats-Unis.

D'autre part, les finances britanniques s'en ressentent également, car les droits d'importation sur le tabac constituent une importante source de revenus pour le Trésor.

## Ventes par le Trésor Britannique de valeurs américaines réquisitionnées.

Après le démenti opposé par le représentant de la banque J.P. Morgan & Co, aux bruits selon lesquels cette banque serait à la tête d'un syndicat privé qui achète les valeurs américaines réquisitionnées par le Gouvernement britannique, l'opinion prévaut que l'Angleterre réalise elle-même les titres américains. Les banquiers les plus autorisés déclarent qu'aucun syndicat n'existe, mais que l'agent britannique à New-York, M. Gifford bénéficie des conseils de la Banque Morgan. On cite l'exemple de la

vente de plusieurs milliers d'actions d'une Compagnie industrielle par M. Gifford à des cours qui ont progressivement monté de 22 à 24.

## Le problème de l'Or

Le projet déposé aux Sénat par le sénateur Elmer Thomas tendant à la répartition des stocks d'or des Etats-Unis parmi les divers pays du monde et à la mise en circulation de pièces d'or, ne retient pas, pour le moment l'attention des milieux bancaires. On est unanime à penser que rien ne saurait être fait tant que la guerre ne serait pas finie. Il est absolument certain que le gouvernement des Etats-Unis n'apportera aucune modification à sa politique de l'or jusqu'à la conclusion de la paix. Quant à la répartition de l'or après la guerre, il est évident que le pays qui détient déjà 70 0/0 des stocks d'or mondiaux devra inévitablement aider les pays qui préféreront revenir à l'étalon-or plutôt que s'engager dans la voie des expériences avec la monnaie dirigée sur une échelle internationale. Il est cependant certain que l'opinion publique américaine n'est pas encore prête à ce genre de coopération active avec les autres pays du monde, et que son éducation demandera beaucoup de temps et de patience.

COMPTOIR NATIONAL  
D'ESCOMPTE DE PARIS

SOCIÉTÉ ANONYME

Capital: 400 millions de francs  
ENTIÈREMENT VERSÉS

Réserves: 441 millions de francs

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

TOUTES OPÉRATIONS DE BANQUE

LOCATION DE COFFRES-FORTS  
A DES CONDITIONS AVANTAGEUSES

# REVUE DU MARCHÉ DE GROS

Le 29 Mars 1940

Les marchés dirigeants sont fermes, avec des prix satisfaisants, particulièrement en ce qui concerne les céréales.

Notre place demeure toujours calme, mais les prix se maintiennent.

## FARINES ET BLES

La Bourse de Chicago a débuté en baisse de 1 1/2 points et la tendance resta indécise durant la plus grande partie de la semaine qui finit cependant plus ferme et en hausse à 105 5/8 cents.

Les indications répétées de dommages dans les récoltes européennes et dans celle du blé d'hiver des Etats Unis, en dépit des pluies récentes, ainsi que l'espoir d'une meilleure demande de l'étranger, sont des facteurs constructifs.

\*\*\*

Le marché des farines a été aussi calme que précédemment avec prix plus ou moins stables pour toutes les qualités. La production a été réglée sur les possibilités de consommation pour éviter une grande accumulation de farines dans les magasins. Les divers types de farines supérieures sont vendus à P.T. 102-105 le sac de 54 ocques, ceux de la farine moyenne des cylindres P.T. 136-143 le sac de 80 ocques et des qualités basses des meules à P.T. 128-130 le sac de 80 ocques.

Le marché de la farine australienne pour le transit a été calme mais soutenu. Les prix de la farine américaine sont stationnaires.

### Farine Australienne

Disponible en transit franco Bonded Port Said £ 11 3/4 12 3/4. Chargement Mars cif £ 11 1/2 ... 11 3/4.

### Farine Américaine

Disponible en transit franco Bonded Alexandrie £ 16 1/2-16 3/4.

Dédouané le sac de 54 ocques P.T. 180-182.

Droits Douane franco P.T. 930 par tonne.

Le stock de farines dans les Bonded d'Alexandrie est de 8,039 sacs contre 8,902 sacs de la semaine dernière. Celui de Port Said est de 20,204 sacs contre 20,722 sacs.

\*\*\*

Sur le marché du blé indigène, la situation est demeurée la même, aucun nouveau facteur n'étant venu exercer une influence favorable. La décision du Ministère d'augmenter de P.T. 5 par ardeb les avances à effectuer sur le blé de la nouvelle récolte, n'était pas de na-

ture à produire un effet quelconque sur le marché. Il s'agit d'abord d'une affaire de l'avenir et la majoration est en somme assez négligeable. Notre marché du blé se trouve dans des conditions tout à fait différentes de celles qui régnaient pendant les deux ou trois années qui ont précédé. Il y avait alors, en fin de saison, pénurie de blé à telle enseigne que le Gouvernement devait prendre des mesures pour empêcher une hausse exagérée des prix. Cette année il y en a eu plus qu'il ne faut. L'excédent de la récolte aurait été moins important sans cette diminution de la consommation qui est une des conséquences de la guerre. Pour raisons d'économie, sans doute, on mange moins de pain, on fait moins de gaspillages et ceci est prouvé par le fait que depuis le début des hostilités, les boulangeries ont réduit le nombre de sacs de farines travaillés journellement.

Une augmentation de l'offre très naturelle en cette fin de saison, trouve la minoterie très peu disposée à se charger de marchandise malgré les réductions que les détenteurs seraient encore disposés de consentir. C'est donc en tendance faible que termine la semaine et qui laisserait prévoir des prix plus bas.

On a reçu pendant la semaine 14.572 ardebs dont 3.246 ardebs du blé Béhéri et 11.326 ardebs du Saïdi. Le blé moyen de 22 1/2 kirats a été vendu aux prix suivants: Hindi Saïdi P.T. 150 l'ardeb de 150 kilos, le baladi Saïdi à P.T. 144, le Hindi Béhéri P.T. 146 et le baladi Béhéri blanc à P.T. 140-141.

## SUCRES

La Bourse de New York débuta en baisse de 2 1/2 points mais le marché se ressaisit par la suite pour terminer sans changement à 189 cents.

Les perspectives sur le marché mondial du sucre dépendent directement des développements de la guerre européenne et de la demande du dehors.

Les dernières prévisions pour la récolte des Indes de 1939-1940 sont pour 4,547,000 tonnes contre 3,388 mille tonnes de l'année précédente. L'augmentation de 1 million 159,000 tonnes signifie un besoin plus réduit de sucre de Java pour la saison prochaine.

\*\*\*

Chez nous, la semaine fut écourtée par plusieurs jours de fêtes qui ont réduit au minimum une activi-

té des plus modérées. Un état de choses très calme a prévalu, par conséquent, dans le marché du sucre disponible pour le transit qui a continué à se ressentir de l'absence d'ordres des marchés d'alentour. Nonobstant cette persistante abstention des pays de consommation, notre marché témoigne d'une certaine fermeté, que justifie le stock très léger de sucre à Port-Said et les quantités relativement limitées de la marchandise flottante. C'est ainsi que le prix du sucre disponible franco Bonded s'est maintenu stable à £ 15 1/4 avec le flottant également stationnaire à £ 15 1/8 la tonne cif Port Said.

On a manifesté très peu d'intérêt aussi pour les expéditions futures de l'origine. La spéculation, notamment, trouve moins d'attraits à ces affaires mais il faut dire aussi que les vendeurs choisissent un peu mieux leurs clients à la suite des difficultés constatées dernièrement dans le règlement des affaires à l'arrivée des documents. Java accepterait £ 15 1/8 la tonne cif Port Said pour chargement Avril.

Il n'y a pas de changements à noter dans les sucres égyptiens pour la consommation, dont les prix pour les ventes au détail sont les suivants: 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

Le marché du riz a maintenu et consolidé les gains de la semaine dernière, mais la demande a été moins active que précédemment. Les nouvelles affaires pour l'exportation furent peu nombreuses, de même que les achats de la consommation sont en diminution sur la huitaine précédente. Le riz glacé disponible est traité au même prix de P.T. 109 le sac de 100 kilos et les livraisons futures à P.T. 110.

Le riz Mamsouh vaut P.T. 96 la marchandise disponible et P.T. 90 le contrat. Le cargo est également stable à P.T. 95, le disponible à P.T. 95 les livraisons.

Le marché du riz non décortiqué s'est signalé cependant par une plus grande activité et un certain raffermissement auquel ont contribué probablement les ventes de riz Paddy provenant des domaines royaux qui a obtenu jusqu'à P.T. 620 la dariba.

Les cotations de Londres pour le riz de Rangoon maintiennent le

prix de £ 14 1/2 la tonne cif Port-Saïd.

### SACS VIDES

La semaine qui s'achève ne présente pas des changements notables sur la précédente, les cotations de l'origine et les prix de la marchandise prompte étant restés sensiblement les mêmes.

Du point de vue de la demande, celle-ci ne marque aussi aucune amélioration, alors que les arrivages nouveaux ont augmenté les stocks.

Les sacs à coton lbs. 3 sont stationnaires à P.T. 8.05 le sac rendu franco Bonded Port-Tewfik. Les sacs à riz lbs. 2 1/4 gagnent une petite fraction à P.T. 4 38/40, tandis que les sacs à sucre lbs. 2 1/2, assez négligés cette semaine, abandonnent 5 paras et sont offerts à P.T. 5 10/40 franco Bonded Port Saïd.

Les sacs à graines sont relativement soutenus. Les lbs. 3 1/4 valent P.T. 8, les lbs. 5 P.T. 10 10/40 et les lbs. 5 (argus), P.T. 11, le sac dédouané rendu franco Bonded Port Saïd.

Hessian Cloth

10 oz. 2000 yds. £ 31.

7 1/2 oz. 2000 yds. £ 24.10.

Le stock de sacs dans les Bonded d'Alexandrie est de 4.818 balles contre 4.542 balles de la semaine dernière.

## CARNET DE L'ACTIONNAIRE

### ASSEMBLÉES EXTRAORDINAIRES

Mercredi 10 avril 1940

**Société Anonyme des Bières Bомonti & Pyramides.** — Ass. Gén. Extr., en deuxième convocation, au Siège de la Société, à Karmous, Alexandrie, à 4 h. p.m.

### ASSEMBLÉES ORDINAIRES

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 Invicta 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 2 avril 1940

**Société Anonyme des Anciennes Entreprises L. Rolin & Co.** — Ass. Gén. Ord., au Siège de la Société, 114, rue Soliman Pacha, Le Caire, à 10 h. a.m.

Vendredi 5 avril 1940

**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 6 avril 1940

**Mineral Waters & Wines Spirits.** — Ass. Gén. Ord., au Siège de la Société, 73, rue Ibrahim Pacha, Le Caire, à 5 h. p.m.

Mercredi 10 avril 1940

**Consolidated Landed Interests, Egypt.** — Ass. Gén. Ord., au Siège de la Société, 4, rue Adly Pacha, Le Caire, à 11 h. a.m.

Vendredi 12 avril 1940

**Société Immobilière d'Alexandrie.** — Ass. Gén. Ord., au Siège de la Société, 4, rue Chérif Pacha, Alexandrie, 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.

Jedi 25 avril 1940

**Banca Commerciale Italiana per l'Egitto.** — Ass. Gén. Ord., au Siège de la Banque, 27, rue Chérif Pacha, Alexandrie, à 11 h. a.m.

**National Insurance Cy. of Egypt.** — Ass. Gén. Ord., au Siège de la Société, 9, rue Fouad Ier, Alexandrie, à 4 h. 30 p.m.

**National Insurance Cy. of Egypt (Life Insurance Cy.)** — Ass. Gén. Ord., au Siège de la Société, 9, rue Fouad Ier, Alexandrie, à 4 h. 30 p.m.

## AVIS et CONVOCATIONS

### SOCIÉTÉ ORIENTALE DE PUBLICITÉ

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 Héliopolis 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.

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 Succursale 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

26 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.

## L'EXPORTATION DE L'HUILE DE GRAINE DE COTON

Le Ministre du Commerce et de l'Industrie a présidé il y a quelques jours une conférence au Ministère à laquelle assistèrent les représentants de l'industrie d'extraction de l'huile, ceux du commerce d'étain et certaines hauts fonctionnaires du dit département.

Au cours de cette conférence les intéressés proposèrent au ministre de supprimer l'huile de la liste des produits dont l'exportation est interdite en raison des circonstances actuelles et les autoriser à donner suite aux fortes demandes qui leur parviennent de l'étranger. D'autant plus ont-ils ajouté, que le stock d'huile sont considérables et qu'ils dépassent largement les besoins de la consommation au pays.

Les représentants de l'industrie de l'extraction de l'huile ont insisté également auprès du ministre sur la nécessité d'une réduction du taux du fret pour les expéditions de tourteaux à l'étranger, les tarifs actuels ne permettant pas aux exportateurs de donner suite à toutes les demandes qui leur parviennent.

De leur côté, les représentants du Commerce de l'étain soulignèrent devant le ministre la nécessité qu'il y avait d'harmoniser le contrôle-gouvernemental sur le commerce de l'étain avec les exigences du marché.

S.E. Saba Habachy bey promit aux uns et aux autres d'examiner attentivement leurs suggestions et de prendre éventuellement les mesures nécessaires.

# 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