

1939

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE DE BELGIQUE

Société anonyme établie à Bruxelles, par arrêté royal du 28 août 1822

COMPTE RENDU

PRÉSENTÉ

A L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES

LE 27 FÉVRIER 1940

EN EXECUTION DE L'ARTICLE 34 DES STATUTS

RAPPORT DE MM. LES COMMISSAIRES

Année 1939

CENT DIX-SEPTIÈME EXERCICE SOCIAL

BRUXELLES
GOEMAERE, IMPRIMEUR DU ROI
21, Rue de la Limite

1940

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE DE BELGIQUE

COMPTE RENDU DE L'EXERCICE 1939

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE DE BELGIQUE

Société anonyme établie à Bruxelles, par arrêté royal du 28 août 1822

(Registre du Commerce : Bruxelles N° 17487)

COMPTE RENDU

PRÉSENTÉ

A L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES

LE 27 FÉVRIER 1940

EN EXECUTION DE L'ARTICLE 34 DES STATUTS

RAPPORT DE MM. LES COMMISSAIRES

Année 1939

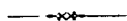
CENT DIX-SEPTIÈME EXERCICE SOCIAL

BRUXELLES
GOEMAERE, IMPRIMEUR DU ROI
21, Rue de la Limite

1940

DIRECTION

<i>Gouverneur :</i>	M. A. GALOPIN.
<i>Vice-Gouverneur :</i>	M. G. BLAISE.
<i>Directeurs :</i>	MM. A. BEMELMANS Aug. CALLENS le Baron CARTON DE WIART W. DE MUNCK A. D'HEUR E. SENGIER E. STEIN A. STOCLET F. VAN BRÉE.
<i>Vice-Gouverneur honoraire :</i>	M. F. CATTIER.
<i>Directeurs honoraires :</i>	MM. J. BAGAGE Ed. DE BRABANDER.
<i>Conseillers :</i>	MM. L. JADOT le Comte LIPPENS A. MARCHAL G. PÉRIER P. RAMLOT A. VAN DAMME.



COMMISSAIRES

MM. Ed. SOLVAY
L. ELIAT
le Baron A. DE MONTPELLIER DE VEDRIN
le Baron DE TRANNOY
H. VERMEULEN
le Comte DE PATOUL
H. GOFFINET
le Comte L. CORNET DE WAYS-RUART
I. ORBAN.

Secrétaire : M. R. DEPAS.

RAPPORT DE LA DIRECTION

MESSIEURS,

Nous avons l'honneur de vous présenter, conformément à la loi et à nos statuts, le rapport et les comptes relatifs à notre 117^e exercice social qui a pris fin le 31 décembre 1939.

Situation économique générale.

Dans le domaine économique comme dans le domaine politique, l'événement capital de l'année 1939 est évidemment le déclenchement du nouveau conflit armé qui met aujourd'hui aux prises plusieurs grandes puissances européennes.

La guerre domine à présent toute la situation économique. D'ailleurs, dès le début de l'année, un effort de réarmement, sans précédent dans l'histoire, a totalement faussé l'économie mondiale, en imprimant aux activités économiques une orientation toute différente de celle qui résulterait de la demande d'une clientèle uniquement préoccupée de la libre satisfaction de ses besoins. Cette déviation des activités, que la guerre est venue accentuer, peut être lourde de conséquences. En effet, la transition d'une économie de guerre à une économie de paix ne s'effectue pas sans heurt; ce sera là certainement l'une des principales difficultés auxquelles

**Activité
économique.**

le monde devra faire face lorsque la tourmente qui déchire aujourd'hui l'Europe aura enfin été apaisée.

Il serait vain de vouloir chercher dès à présent des remèdes à une situation qui peut encore subir une évolution très profonde. Mais on peut, à tout le moins, émettre le vœu que ces solutions ne soient pas cherchées dans la voie du nationalisme économique. Celui-ci, en dernière analyse, ne peut conduire qu'à la répétition du drame que nous vivons aujourd'hui.

On doit, au contraire, affirmer avec force que le régime de la liberté répond le mieux aux aspirations et aux intérêts bien compris de tous les peuples, en même temps qu'il est le seul à pouvoir consolider la paix.

**Les échanges
internationaux.**

On aurait d'ailleurs tort de verser dans un pessimisme exagéré quant à l'avenir des échanges internationaux. Les erreurs des dernières années sont vraiment trop flagrantes et ont apporté à tous de trop grandes déceptions pour que les nations commerçantes puissent encore refuser d'en tirer les enseignements qu'elles comportent. A cet égard, l'union économique conclue récemment par les deux plus grands empires mondiaux, est particulièrement significative. Cette union affecte, à elle seule, près du tiers de la population du globe : il est à souhaiter qu'elle constitue le prodrome d'une entente plus vaste qui pourrait être vraiment le point de départ d'une ère nouvelle.

**Le problème
monétaire.**

Du fait de la guerre, le problème monétaire, lui aussi, se pose à nouveau dans toute son ampleur. Mais à ce point de vue également, les clauses du récent accord anglo-français consacrent une telle étape dans l'évolution des idées en matière monétaire, qu'il reste de solides raisons de croire en l'avenir. Ici encore, on doit souhaiter que cet accord ouvre la voie au rétablissement de politiques monétaires saines dans le monde.

Les prix.

Dans le domaine des prix, l'évolution n'a pas non plus ratifié les appréhensions qu'on avait pu nourrir à un moment donné. Sans doute, dès les premiers jours de la guerre, une vague momentanée d'achats, effectués

en vue de constituer des réserves, a-t-elle provoqué une hausse assez brusque, mais dont l'ampleur dépasse à peine celle des fluctuations normales. En effet, en fin d'année, les prix mondiaux des principales matières premières se retrouvent à un niveau à peine supérieur à celui de fin 1937.

Il semble d'ailleurs permis de croire que — à tout le moins dans un proche avenir — une hausse immodérée pourra être évitée. En effet, il existe encore, d'une part, des stocks pléthoriques de matières premières d'origine agricole et, d'autre part, un potentiel considérable d'accroissement de la production de matières premières d'origine minérale.

A plus longue échéance, l'état de guerre ne permet plus de déceler quelles peuvent être les perspectives d'avenir. Personne ne peut prévoir quelle ampleur les besoins militaires atteindront, ni pendant combien de temps les hommes s'acharneront à détruire des richesses si péniblement élaborées.

Les marchés financiers, déjà très affectés par la crise de confiance qui a pesé pendant toute l'année 1939 sur l'économie mondiale, ont subi partout plus ou moins durement les effets du conflit européen.

**Les marchés
financiers.**

Si les cours de bourse sont particulièrement déprimés en Belgique, cela tient à des raisons propres à notre pays : les malencontreuses interventions de l'Etat, au cours des dernières années, ont en effet fortement contribué à créer la méfiance des capitalistes.

Le souci de liquidité qui se manifestait déjà depuis plusieurs années, mais que la guerre n'a fait que renforcer, incite le public à garder par devers lui, soit qu'il les thésaurise, soit qu'il ne les place qu'à court terme, des capitaux qu'il investirait en bourse, s'il n'appréhendait pas l'avenir.

Cette attitude particulière du public explique l'apathie du marché financier et l'aisance qui, malgré les événements, règne sur le marché de l'argent à court terme.

Situation particulière de la Belgique.

A un moment où se joue le sort de l'Europe, il est sans doute vain d'essayer de prévoir ce que l'avenir réserve à notre pays. Il est bien humain cependant que, même dans les circonstances les plus troublées, nos hommes d'affaires se préoccupent de définir leur ligne de conduite.

La politique d'indépendance.

Grâce à la clairvoyance du Roi, notre pays a l'inestimable privilège de ne pas être, comme trop souvent dans l'histoire, le champ de bataille de l'Europe. Fidèle à la politique d'indépendance dans laquelle elle s'est engagée dès le temps de paix, d'accord avec les grandes puissances européennes, la Belgique saura respecter la parole qu'elle a donnée. Elle considère qu'une telle promesse engage irrévocablement l'autorité morale d'un peuple.

Le pays reste seul maître de ses destinées et il n'entend se départir de l'attitude de stricte neutralité qu'il a adoptée jusqu'à présent, que si d'autres montraient par leurs actes qu'ils n'ont pas — comme lui-même — la conception la plus élevée et le respect le plus sacré des engagements pris.

Le monde a heureusement compris le sens réel de cette attitude. Il a compris que jamais, ni l'esprit de lucre, ni la cupidité, ni surtout la lâcheté ne dicteront sa conduite à un pays dont tout le passé est garant de la noblesse de ses sentiments.

Conséquences économiques de l'état de guerre pour la Belgique.

La Belgique jouit donc du bonheur enviable de pouvoir poursuivre la vie de labeur pacifique qui fait sa grandeur.

Il est clair cependant que la tourmente européenne complique singulièrement les problèmes économiques. Dépendant largement de l'étranger, pour ses achats de matières premières et de denrées de première nécessité,

la Belgique, bien qu'en dehors du conflit, n'est pas sans appréhension quant à l'approvisionnement de ses industries et de sa population. Au surplus, la mobilisation de notre armée retire des usines et des champs une fraction particulièrement productive de notre main-d'œuvre. La production nationale se trouve donc réduite à un moment où précisément les besoins accrus de l'Etat exigeraient qu'elle fût poussée au maximum.

Les moyens de faire face à ces difficultés dépendent en tout premier lieu des objectifs que s'assigne la Belgique. Or, à un moment où la guerre nous entoure de toutes parts, il n'est pas douteux que notre but suprême est la défense de notre indépendance. Pour y atteindre, il faut un pays fort; il faut un pays dont l'armature financière, économique et sociale soit assez solide pour que personne ne puisse prendre prétexte de sa faiblesse pour l'asservir. Toute tendance à la facilité, qui impliquerait un nouveau prélèvement sur les réserves, compromettrait dangereusement l'avenir, car, quelle que soit l'évolution des événements, les réserves qui nous restent nous sont plus indispensables que jamais.

Si, comme nous l'espérons tous, la guerre européenne épargne la Belgique, il faut qu'à l'issue du conflit, nous nous trouvions prêts à poursuivre notre activité économique dans le sens qui s'avérera le plus profitable au pays. Notre potentiel de travail n'est pas fait seulement de notre main-d'œuvre, de nos machines, de nos gisements et de nos champs, il est fait aussi de nos moyens financiers et de nos traditions sociales. C'est tout cela qu'il faut maintenir intact sous peine d'être supplanté par d'autres pays qui auront eu la sagesse de s'imposer les sacrifices indispensables pour sauvegarder leur avenir.

Si, au contraire, nous nous trouvions nous aussi acculés à la guerre, alors surtout, nous aurions besoin de toutes nos forces, de toutes nos réserves. Aussi, n'est-il pas exagéré de dire que c'est en les ménageant ou mieux encore en les renforçant, que nous assurons le mieux la défense de notre indépendance.

**Objectif
de notre
politique
économique
du temps
de guerre.**

*Nécessité
d'une armature
économique
solide.*

*Importance
capitale
de la stabilité
de la monnaie.*

De toutes les solutions de facilité que la Belgique doit repousser plus énergiquement que jamais, la solution inflationniste est sans conteste la plus pernicieuse. Elle cache hypocritement les réalités et en dernière analyse elle est avant tout un moyen aveugle et, par conséquent, injuste de réduire les revenus réels. Si ceux-ci doivent être diminués, qu'ils le soient franchement et sans que l'on puisse dire que certaines classes de citoyens sont avantagées au détriment d'autres. Si les circonstances nous imposent des sacrifices, il est essentiel que l'idée de justice domine dans leur répartition. Il serait, en effet, contraire à tout principe moral que l'effort ne fût pas réalisé par tous puisqu'il doit servir un même idéal.

Au surplus, le maintien d'une monnaie saine restera toujours le meilleur garant de la solidité de l'armature économique et financière du pays. Le moindre glissement dans la valeur du franc serait considéré, aussi bien à l'intérieur qu'à l'extérieur, comme un signe certain de notre affaiblissement. A ce moment, il faut craindre que l'on ne renonce de plus en plus aux principes d'orthodoxie et que, inconsciemment, on ne mène le pays à la servitude.

Au contraire, le maintien d'une monnaie stable renforcerait la confiance à l'intérieur et montrerait à l'étranger que la Belgique sait se gouverner comme elle saurait se défendre.

**Moyens
à mettre
en œuvre :**

Les buts étant clairement définis, il devient assez simple de poser les principes directeurs de notre politique économique. Si l'Etat veut accomplir les tâches qui lui incombent sans ébranler notre édifice économique, il doit non seulement favoriser la formation de nouveaux capitaux, mais encore renforcer son crédit auprès de l'épargnant. A vrai dire, celui-ci ne lui confiera ces capitaux que si les Pouvoirs publics se montrent parcimonieux de ses deniers et si leurs actes témoignent vraiment d'un esprit sage et prévoyant.

Mais, avant tout, il faut que cette épargne se constitue. Pour cela,

point n'est besoin de thaumaturge. L'épargne n'est autre chose qu'un produit du travail. Il nous appartient donc de développer la production partout où il est possible de le faire. Il est sans doute certaines activités qu'entravent les difficultés d'approvisionnement, mais il en est heureusement d'autres où la production ne dépend que de nous-mêmes.

Le travail.

Dans les circonstances actuelles, on ne peut admettre que de telles industries ne poussent pas leur production au maximum.

Si, malgré tous nos efforts, le revenu national restait inférieur à celui du temps de paix, il n'y aurait d'autre solution que celle qu'indique le simple bon sens : toutes les classes de la population devraient restreindre leur train de vie. Disons d'ailleurs tout de suite qu'il ne serait même pas suffisant d'opérer cette restriction dans la mesure où le revenu national se trouve lui-même diminué, puisque les besoins considérables de l'Etat exigent que nous mettions à la disposition de ce dernier une épargne nettement plus importante qu'en temps de paix.

*La restriction
du train de vie.*

Deux voies s'offrent à nous pour réaliser cette adaptation : celle de la libre discipline et celle de la contrainte.

**Le dilemme :
liberté
ou contrainte.**

A cet égard, le conflit a amené les pays belligérants à s'écarter des systèmes de liberté. S'ils l'ont fait, ce n'est certes pas de gaité de cœur; c'est simplement parce que les changements intervenus dans les mobiles de leur activité économique et dans les moyens de soutenir celle-ci, les y ont contraints.

Ce seront ces mêmes éléments qui auront à déterminer notre choix.

Dans une Europe désaxée et incertaine de sa destinée, notre pays reste quasi miraculeusement un îlot de liberté; il ne dépend en somme que de nous-mêmes que nous puissions continuer à jouir des bienfaits de cet immense privilège. Si, par esprit civique, notre population veut s'imposer librement la discipline qu'exige la situation anormale du moment, elle peut échapper longtemps encore aux inconvénients manifestes des systèmes de réglementations, que les circonstances ont malheureusement im-

*La libre
discipline.*

posés à toutes les grandes puissances qui nous entourent. Notre pays apprécie à leur juste valeur les vertus de la liberté, et tout porte à croire que pour défendre ce grand principe qui leur est cher, nos compatriotes sauront comprendre les nécessités de l'heure.

*L'économie
contrôlée.*

Cependant, si cet espoir devait être déçu, il ne conviendrait certainement pas de sacrifier les intérêts supérieurs du pays, pour défendre, envers et contre tout, le principe de la liberté. Malgré notre répugnance bien compréhensible à substituer à l'économie libre un système quelconque de réglementation, un moment peut venir où nous devons peut-être nous décider à entrer dans cette voie. En effet, si contre toute attente, nous devons être mêlés au conflit actuel, ou si la guerre économique que pratiquent les belligérants diminuait dangereusement nos possibilités d'échange, et que malgré ces difficultés la population ne veuille pas s'imposer volontairement les sacrifices indispensables, il ne serait pas possible de laisser s'anémier le pays sous le prétexte que nous voulons rester d'intransigeants individualistes. A ce moment, la Belgique devrait hélas, par sa propre faute, renoncer temporairement aux principes de liberté qui constituent, en tout état de cause, son idéal du temps de paix.

Quelque désagréables qu'elles soient, de telles éventualités doivent être envisagées. Il faut que, si nous nous trouvions brusquement devant des difficultés qu'il est parfaitement possible de prévoir dès à présent, nous puissions, sans la moindre hésitation, prendre les mesures nécessaires de défense économique et organiser résolument notre économie. Agir autrement serait manquer du plus élémentaire esprit de prévoyance.

Il paraîtra peut-être étonnant qu'une hérésie du temps de paix puisse, dans certaines circonstances, devenir une nécessité du temps de guerre. En fait, la contradiction n'est qu'apparente, et ceux qui prétendent soumettre à une direction consciente les activités humaines, y chercheraient en vain un argument à l'appui de leurs thèses utopiques.

S'il en est ainsi, c'est que, dès le moment où l'existence même du pays est en jeu, le problème qui se pose n'est plus, à proprement parler, un

problème économique. Il ne s'agit plus, à ce moment, de donner à chacun la possibilité d'effectuer le travail qui lui paraît le plus efficient, mais bien de répartir équitablement les sacrifices qu'impose la pénurie des ressources utilisables.

Les reproches que l'on fait au planisme, restent donc parfaitement fondés : il conduit au rationnement de la consommation et il est apte seulement à organiser l'immobilité économique. Mais, ainsi qu'on vient de le voir, ce vice peut constituer, en temps de guerre, la solution du moindre mal.

Le contrôle de l'économie, répétons-le, est un mal en soi, mais il peut malheureusement constituer un mal nécessaire. Encore une fois, nous pouvons l'éviter si nous le voulons ; nous serons en somme nous-mêmes les artisans du régime sous lequel la Belgique traversera la tourmente. Selon que notre attitude s'inspirera uniquement du bien de la nation ou qu'elle sera égoïste et individualiste, la vie économique du pays pourra continuer à jouir des avantages inappréciables de la liberté, ou elle se verra, au contraire, jugulée par les entraves que comporte toute réglementation de l'économie.

Conclusions.

D'ailleurs, que l'on ne s'y trompe pas, l'économie contrôlée aboutit presque infailliblement à l'économie dirigée et celle-ci ne peut avoir qu'une durée limitée par la capacité de résistance morale et physique des populations. Plus nous retarderons donc le moment où, contraints par les circonstances, nous nous verrons acculés au contrôle de l'économie, et plus grande sera notre certitude de garder intact le patrimoine national.

Notre neutralité nous vaut de pouvoir travailler ; mettons-nous donc au travail avec toute notre énergie, et quelles que soient les difficultés rencontrées dans l'accomplissement de notre tâche quotidienne, disons-nous que nous vivons réellement dans un pays privilégié aussi long-

temps que nous ignorons les horreurs de la guerre à l'intérieur de nos frontières.

Si toutes les classes de la population comprennent vraiment leur devoir, si, oubliant les passions politiques, elles laissent à l'arrière-plan de leurs préoccupations tout ce qui n'est pas l'intérêt supérieur du pays, la Belgique peut avoir foi dans ses destinées.

* * *

Les Banques. L'élément d'appréciation qui domine l'examen de l'appareil bancaire belge, en cette fin de l'année 1939, est l'invariable stabilité de la devise nationale et la nouvelle preuve que ce fait apporte, de l'excellence et de la souplesse du système monétaire basé sur l'étalon-or.

Pour des motifs en rapport avec la tension internationale et avec la politique intérieure, une thésaurisation assez étendue des signes monétaires existait déjà avant la guerre, sous l'étreinte de laquelle l'année 1939 se termine.

L'énorme accroissement de dépenses que le conflit international impose à la Belgique et les inquiétudes nées de la position géographique du pays ont renforcé cette thésaurisation et provoqué des déplacements considérables de capitaux liquides tantôt dans un sens, tantôt dans l'autre, suivant les réactions de la population et de l'étranger aux événements et aux nouvelles vraies ou même fantaisistes répandues par la presse et la radio.

A tous ces à-coups ont répondu des vacillations, maintenues dans de strictes limites, de la proportion de couverture-or de notre monnaie qui se retrouve aujourd'hui, comme hier, très solidement garantie.

Les banques ont inévitablement subi le contre-coup des événements extérieurs et de leur répercussion sur la position économique et budgétaire du pays.

Jusqu'à fin février, les effets du choc de septembre 1938 allèrent en s'atténuant et un accroissement lent, mais continu, des dépôts tendait au retour à une situation plus normale.

Depuis fin février et malgré quelques fluctuations en sens divers, la thésaurisation s'amplifia, l'avance du commencement de l'année fut reperdue et l'exercice se termine avec un total de dépôts inférieur à celui de fin 1938.

Dans leur ensemble, les banques ont fait face aux retraits de capitaux avec une remarquable aisance et restent dans un état de liquidité très satisfaisant.

Les difficultés survenues dans deux établissements financiers, durant le dernier trimestre de l'année, sont dues à des circonstances particulières. Elles ne sont nullement le signe d'une faiblesse de notre système bancaire qui procéderait de causes d'ordre général, susceptibles d'atteindre la solvabilité et la liquidité de l'ensemble des banques.

Malgré les défauts incontestables et les exagérations nuisibles du statut des banques belges, tel qu'il ressort des arrêtés royaux du 22 août 1934 et du 9 juillet 1935, il serait injuste de lui attribuer la cause de ces difficultés. Il est permis cependant, en toute justice, de constater que la législation spéciale qui régit les banques, n'a pas davantage prévenu ces regrettables événements.

Nos considérations de l'an dernier, au sujet des graves inconvénients du statut des banques belges, restent entières, et chaque année qui passe depuis la mise en vigueur de la nouvelle législation marque davantage ses effets délétères.

Sans doute, est-il difficile de déceler dans quelle mesure la diminution de l'efficacité de cet outil, indispensable au développement économique que sont les banques, est due à leur statut ou à l'état anormal dans lequel nous vivons. Il n'en est pas moins certain qu'en ces temps pénibles et en présence des problèmes ardues qu'ils posent, il eût plus que jamais fallu trouver unis dans des institutions dynamiques, libres d'étendre leur activité à tous les domaines de l'économie nationale, les donneurs et les preneurs de crédits, ceux qui agissent, produisent et font vivre le pays et ceux qui en donnent les moyens.

Un arrêté royal du 30 novembre 1939 a précipité la mise en application du régime qui rend les fonctions d'administrateur d'une société commerciale de banque incompatibles avec les fonctions d'administrateur d'autres sociétés commerciales. Toutefois le rapport au Roi, introductif de cet arrêté royal, précise le pouvoir accordé à la Commission bancaire « d'autoriser des dérogations dans le but de ménager des transitions et pour tenir compte des cas d'espèce ».

Il devra, en effet, être fait un usage libéral de ce pouvoir, sous peine d'atteindre dans ses œuvres vives une des pièces maîtresses de la bonne organisation des banques, et même des sociétés industrielles, savoir un Conseil d'administration harmonieusement composé de membres spécialisés en matière financière et d'autres membres activement mêlés à la vie industrielle et commerciale.

A défaut d'abaisser, par des mesures d'exécution appropriées aux nécessités pratiques de la bonne administration des sociétés, le barrage élevé par le législateur entre ceux qui fournissent les aliments à la vie économique et ceux qui doivent s'alimenter, les défauts de contacts intimes et confiants engendreront fatalement un resserrement des crédits et une rigueur de plus en plus grande des conditions auxquelles leur octroi sera soumis.

Les banques ont été cette année, plus encore qu'en 1938, privées de toute activité productrice dans le domaine des émissions de titres. Le montant de celles-ci a été négligeable et ne vaut pas d'être cité. Etant donné les circonstances, il ne pouvait guère en être autrement.

La nécessité de conserver, davantage encore que de coutume, d'amples liquidités, le manque presque total de placements à courts termes, joints aux strictes limites légales mises à l'activité des banques, ont mis la plupart de celles-ci devant le dilemme de renoncer à faire des profits raisonnables ou d'investir une notable partie de leurs disponibilités en rentes d'Etat.

Cependant, par suite du conflit international, des dépenses d'armement et de mobilisation qu'il entraîne, les fonds d'Etat belges comme, dans une plus ou moins grande mesure, ceux de tous les Etats européens, ont subi une forte dépréciation.

Il en résulte, pour la majeure partie des établissements financiers, l'obligation de procéder à des amortissements coûteux. La défense faite aux banques d'être propriétaires d'autres titres que de fonds d'Etat, loin d'apporter aux déposants une plus grande sécurité par une stabilité accrue de l'actif qui leur sert de garantie, s'est ainsi démontrée vaine sinon nocive.

Grâce à des contacts confiants et fréquents avec la Direction de la Banque Nationale de Belgique, la politique générale de crédit a pu être adaptée étroitement aux circonstances. Une surveillance volontaire de la nature commerciale des crédits, tant pour les besoins du marché intérieur que pour le financement des marchés d'exportation, a resserré dans des limites raisonnables les demandes de devises étrangères. A aucun moment, il n'a dû être envisagé d'établir un contrôle des changes. Le régime de la liberté et de la discipline volontaire a fourni la preuve de son efficacité supérieure à celle de la contrainte.

Les relations des banques avec les institutions publiques de crédit sont restées de bon aloi.

Il en est ainsi particulièrement de la Société Nationale de Crédit à l'Industrie et de l'Institut de Réescompte et de Garantie, au Conseil desquels les banques sont représentées, et ceci fournit une preuve de plus de l'utilité d'une large interpénétration de tous les organismes de distribution de crédit, qu'ils soient publics ou privés.

Comme pour les incompatibilités de fonctions, dont il a été question plus haut, l'expérience démontre ici la nécessité, en vue de l'intérêt général, d'une atténuation des rigueurs de la loi.

Il n'est pas étonnant que les circonstances aient entraîné des appels

plus nombreux que précédemment à l'intervention de l'Institut de Réé-compte et de Garantie, lequel a, par la mobilisation de l'actif des banques, exercé avec souplesse sa fonction supplétive à celle de la Banque Nationale.

En dehors des mobilisations normales et de courte durée qui ont été demandées à l'I. R. G., celui-ci a pu, en accordant de larges crédits à un établissement dont l'actif propre n'était pas entièrement absorbé par des pertes imprévues, faciliter le remboursement à guichet ouvert des dépôts dont le retrait était demandé, et assurer ainsi la liquidation de cet établissement par le transport de son activité à une nouvelle Société, à la constitution de laquelle d'autres banques ont promis leur intervention. Une défaillance a, de la sorte, été évitée par une étroite collaboration de l'I. R. G. et des banques.

La défaillance d'une autre banque n'a pu être évitée, mais ses effets furent atténués par l'offre immédiate de l'I. R. G. de se subroger, pour une part notable, aux créanciers déposants, auxquels une portion appréciable des dépôts est en voie d'être remboursée.

Sous le bénéfice des considérations qui précèdent, nous croyons pouvoir résumer comme suit la position des banques belges à la fin de l'année 1939.

Les banques subissent nécessairement et pleinement les effets des graves événements dont est victime, d'une façon générale, l'Europe, et plus spécialement la Belgique malgré son état de neutralité et à raison de sa situation géographique.

Elles souffrent de la thésaurisation, des à-coups répétés sur leur trésorerie et, dans une mesure moindre mais cependant sensible, du déplacement des capitaux disponibles.

L'efficacité du régime législatif spécial, auquel les banques sont soumises, n'est nullement démontrée. Au contraire, la nécessité, en vue de l'intérêt général, d'une atténuation pondérée des rigueurs de cette

législation et d'un élargissement des activités autorisées des banques, ne peut raisonnablement être contestée.

La position des banques est saine, mais leurs profits sont diminués à raison, notamment, de la réduction du montant de leurs dépôts, de la diminution de l'activité économique du pays et de la nécessité d'appliquer des amortissements à leurs portefeuilles de fonds d'Etat.

Pendant toute la première partie de l'année, l'industrie charbonnière a continué à subir les effets du déséquilibre des prix de revient et des prix de vente, résultant du surcroît de charges sociales qui lui est imposé, de la réduction de la durée journalière du travail, et de la non-récupération des suppléments de salaires extraconventionnels.

**Industrie
charbonnière.**

Devant la gravité de la situation, que la mise en liquidation des Charbonnages du Levant et des Produits du Flénu avait brusquement révélée à l'opinion publique, le Gouvernement se décida à confier l'étude du problème à deux experts. Cette enquête reconnut notamment les difficultés résultant de l'exagération des charges sociales et conclut à la nécessité de réduire les prix de revient par un aménagement du régime du travail. L'arrêté royal du 15 décembre 1939 a consacré le bien-fondé de cette dernière suggestion.

Mais le déclenchement du conflit européen est venu rendre plus urgent que tout autre le problème de la production.

Les pays que touche la guerre européenne comprennent précisément les trois plus gros producteurs de charbon d'Europe. A elles seules, en effet, l'Allemagne, la Grande-Bretagne et la Pologne extrayaient plus des 80 p. c. de la production européenne, et leurs exportations représentaient la presque totalité des exportations du Continent.

On conçoit, dès lors, à quel point le conflit actuel a pu troubler l'économie charbonnière.

Dès les premiers mois de guerre, notre pays a souffert de cette situation anormale. La demande de charbon s'est faite plus pressante alors

que précisément la mobilisation de l'armée enlevait à la mine une fraction importante de ses ouvriers. Il en est résulté en fin d'année une pénurie très grave de certaines catégories de combustibles particulièrement recherchées et en tout premier lieu de charbons à coke.

Or, par suite des circonstances, ce type de charbon est réellement devenu, pour la Belgique, une monnaie d'échange plus indispensable que toute autre, étant la seule qui nous permette d'obtenir de l'étranger certaines matières premières dont le pays a un urgent besoin pour alimenter les sections les plus variées de son activité économique.

Ce serait donc faillir à un réel devoir national que de ne pas pousser la production au maximum compatible avec les possibilités de nos installations et de notre main-d'œuvre. En même temps, cette augmentation de la production constitue le seul moyen réellement efficace d'éviter une hausse déraisonnable des prix.

L'industrie cokière a connu les mêmes fortunes diverses que l'industrie charbonnière. Gravement déficitaire au début de l'année, sa situation s'est largement améliorée par suite de la pénurie de coke provoquée par la guerre. En fin d'année, l'industrie cokière belge battait ses records antérieurs de production, et restait cependant dans l'incapacité de satisfaire à la demande. Aussi, les prix ont-ils atteint des niveaux très élevés permettant une exploitation rémunératrice malgré l'augmentation considérable des frais de production.

**Industrie
sidérurgique.**

Pour émettre une appréciation sur l'industrie sidérurgique en 1939, il faut évidemment considérer deux périodes définies par l'entrée en guerre de plusieurs pays producteurs d'acier importants.

Après le marasme qui a caractérisé l'année précédente, le début de 1939 marque une légère amélioration du marché international; les affaires s'amplifient progressivement et il semble que partout dans le monde on cherche à reconstituer les stocks fortement entamés; ce phénomène s'observe de façon plus sensible aux époques où la tension politique

s'accroît. Mais la situation des matières premières de base n'est pas favorable, et l'évolution du marché sidérurgique est forcément lente. La production mondiale d'acier s'améliore à un rythme parallèle à celui des échanges. Pour illustrer cette tendance, on peut retenir l'exemple des Etats-Unis, bien que dans ce pays l'influence de facteurs personnels s'ajoute à celle des facteurs généraux : partant d'une cadence voisine de 45 p. c. de sa capacité à la fin de 1938, la production progresse, avec des oscillations, pour atteindre 60 p. c. environ à fin juillet.

Le tableau change brusquement au début de septembre. Pendant les premiers mois des hostilités, les pays belligérants vont réserver à la satisfaction de besoins fortement accrus, une production qu'ils s'efforcent d'intensifier malgré les entraves dont ils souffrent. Les pays neutres européens qui auraient le champ libre à l'exportation, sont eux-mêmes freinés par des difficultés d'approvisionnement en matières premières et en combustibles. Ils ne peuvent faire face aux demandes qui se font de jour en jour plus pressantes ; par ailleurs, les Etats-Unis, dont le marché intérieur continue à être très actif, ne peuvent développer leurs fournitures à l'exportation bien que leur cadence de production se soit élevée jusqu'au chiffre record de 95 p. c., pour ne manifester de ralentissement qu'en fin d'année. Il devait résulter de cette carence une hausse importante des prix d'exportation et une accentuation de la tendance des pays consommateurs à développer leurs moyens de production.

La suspension des ententes internationales, dès le début de la guerre, n'eut pas sur la tenue des prix l'action qu'elle aurait eue infailliblement dans des circonstances normales.

Comme toujours, la situation de la Belgique est le reflet du tableau international. Pendant le premier semestre, la production progresse lentement, puis se contracte brusquement en septembre par suite de la mobilisation qui a troublé l'approvisionnement en combustible et en minerai. La conclusion d'un accord basé sur l'échange de minerai français et de combustible belge, a permis d'améliorer, dès le mois

d'octobre, la production d'acier qui, en fin d'année, atteignait un niveau très satisfaisant. Au total, la production a dépassé légèrement 3 millions de tonnes en 1939, accusant une progression de 37 p. c. sur l'année précédente.

Il est douteux toutefois que le niveau atteint en fin d'année puisse se maintenir, en raison surtout du manque de coke, et il convient de souligner une hausse importante des prix de revient résultant du coût des combustibles et des taux élevés des frets et assurances grevant les matières premières exotiques.

Les ententes de producteurs ont fixé pour le marché intérieur des majorations de prix notablement inférieures à celles des marchés d'exportation, contribuant de la sorte au maintien de la capacité de concurrence de nos constructeurs sur le marché mondial.

**Ateliers
de construction.**

La dépression qui avait marqué la fin de l'année précédente, s'est prolongée pendant toute la première partie de 1939. Les ateliers de construction n'ont pu enregistrer de nouvelles commandes qu'à une cadence nettement insuffisante pour leur assurer une marche normale. En matériel roulant, l'activité très réduite s'est bornée à l'achèvement des constructions en cours; en ponts et charpentes, quelques adjudications en Belgique ont fourni un faible aliment.

Par suite de l'état de guerre, des demandes plus importantes de matériel roulant se sont fait jour, mais elles ne semblent pas, jusqu'à présent, être suffisantes pour procurer un degré d'activité satisfaisant aux très nombreux ateliers que compte notre pays.

Les ateliers de construction mécanique et de construction électrique ont été mieux alimentés et se trouvent, à l'heure actuelle, dans une situation favorable.

**Métaux
non-ferreux.**

L'ouverture des hostilités a complètement bouleversé le commerce des métaux non-ferreux.

La conséquence immédiate fut la fermeture de la Bourse des Métaux de Londres avec instauration d'un système de contrôle des prix et d'application de licences.

D'un autre côté, les entraves apportées au libre mouvement des marchandises vers notre pays et les difficultés des transports maritimes compliquent singulièrement l'approvisionnement des usines.

Par précaution, maints pays, où le commerce des matières premières ne subissait pas encore de réglementation, édictèrent également des mesures d'interdiction totale ou des restrictions sévères quant aux exportations des minerais non-ferreux, aggravant ainsi le problème de notre approvisionnement.

La suppression des cotations à Londres ne nous permet pas de donner le tableau comparatif habituel des cours. Notons cependant que, pendant les huit premiers mois de 1939, il n'y eut pas de fluctuations bien marquantes par rapport au début de l'année et ce malgré une demande croissante de la consommation.

Pour le surplus, les cours du cuivre, du plomb et du zinc ont été fixés par les autorités anglaises comme suit :

A partir du 1 ^{er} septembre 1939 :	Cuivre Electro . . .	Lstg 54.—
	Plomb	» 16.12.6
	Zinc	» 15.—
A partir du 19 décembre 1939 :	Cuivre Electro . . .	Lstg 62.—
	Plomb	» 25.—
	Zinc	» 25.15.—

Pendant l'année 1939, le Cartel du Cuivre établit le contingent de production de ses membres : du 1^{er} janvier au 28 février, à 100 p. c. ; du 1^{er} mars au 15 août, à 95 p. c., et du 16 août au 30 septembre, à 105 p. c. Le 1^{er} octobre, le contingent fut porté, en principe, à 120 p. c. Pratiquement, les mesures de contrôle du Cartel sont suspendues et il fut décidé de supprimer la publication des statistiques officielles.

Cuivre.

Les stocks (non compris ceux de la Russie et du Japon), qui au 31 décembre 1938 s'élevaient à 415.000 tonnes métriques, étaient remontés au 31 juillet 1939 à 444.000 tonnes, dont 287.000 tonnes pour les Etats-Unis, et 157.000 tonnes pour les autres pays.

La production mondiale des sept premiers mois de l'année, à l'exclusion des deux pays ci-dessus, a atteint 1.070.000 tonnes et la consommation 1.040.000 tonnes. Il est permis de supposer que la légère supériorité de la production par rapport à la consommation est actuellement renversée, la demande s'étant fortement accrue pour les besoins des industries de guerre.

Etain.

Le rythme de la consommation de l'étain n'a guère subi de modifications sensibles dans le courant du premier semestre de 1939, mais s'est fortement accéléré dans le courant du second, par suite de la situation internationale.

Aussi, le contingent d'exportation fixé par le Comité International de l'Etain passa-t-il respectivement de 35 p. c. et 40 p. c. pendant les premier et second trimestres, à 120 p. c. et 100 p. c. pendant les troisième et quatrième trimestres. Le stock de battement, qui avait encore été alimenté par un quota supplémentaire de 10 p. c. pendant le premier trimestre, a été liquidé depuis lors dans sa quasi-totalité.

Grâce à la politique de limitation des productions, le prix officiel de l'étain au London Metal Exchange, qui s'élevait à environ 215 Livres sterling au début de l'année, a progressivement atteint 230 Livres sterling à fin juin. Il s'est alors stabilisé à ce niveau grâce à l'action modératrice du Buffer Pool pour être, depuis le début des hostilités, immobilisé à cette limite à l'intervention des autorités anglaises.

Du fait de cette réglementation, le cours de Londres perdait tout caractère de mesure internationale.

La décision d'abolir le cours maximum de l'étain fut prise dès le 11 décembre. La cotation à fin décembre s'établissait à Lstg. 247.17.6.

La production mondiale s'est élevée, en 1939, à environ 186.000 T. M., et la consommation à environ 168.000 T. M. ; au 31 décembre 1939, le stock visible atteignait 38.300 T. M.

Le contingent de production pour le premier trimestre de 1940 a été fixé à 120 p. c.

La production belge de plomb, durant les neuf premiers mois de 1939, n'a pas varié par rapport à 1938. La production totale de l'année sera de l'ordre de 80.000 tonnes environ.

Plomb.

Au fur et à mesure du déroulement des événements qui ont précédé la guerre, la demande s'est raffermie et les cours se sont améliorés.

Depuis le début de la crise internationale, les cotations à Londres sont suspendues et on peut considérer qu'il n'y a plus de cours mondiaux, les prix s'établissant sans base déterminée.

L'augmentation du droit d'entrée en Angleterre sur le zinc en lingots, demandée depuis longtemps par les producteurs anglais, a été mise en application au mois de mai ; le droit de 12/6 est passé à 30/- par tonne.

Zinc.

La production belge s'est maintenue jusqu'en août à un niveau normal. La tension internationale qui a précédé la guerre a créé une demande extraordinaire de zinc fin et électro. Par contre, les débouchés pour le zinc ordinaire continuent à susciter des préoccupations.

En Belgique, la production en 1939 fut de 185.700 T. M.

La consommation d'électricité, après avoir fléchi de 2 p. c. en 1938, est remontée dans la même proportion en 1939. Ceci ne signifie pas que l'activité économique du pays ait regagné, à deux ans de distance, le même niveau satisfaisant. La consommation d'électricité ne peut être considérée comme un baromètre de la prospérité que sous réserve d'une correction importante : en temps de stabilité économique, l'utilisation du courant se déve-

**Entreprises
électriques.**

loppe régulièrement grâce aux applications nouvelles de l'électricité et au remplacement graduel d'autres sources d'énergie par le courant électrique plus économique ou plus souple. Les statistiques de ces dernières années montrent que cette augmentation normale de la consommation d'électricité en période économique étale est d'environ 6 p. c. par an.

Dans cet ordre d'idées, on ne peut donc interpréter comme un indice d'activité économique la substitution, depuis le mois d'octobre dernier, du moteur électrique à la locomotive à vapeur pour la traction des trains omnibus sur la ligne Bruxelles-Anvers. Mais ce fait est intéressant en ce qu'il confirme les résultats satisfaisants obtenus par la traction électrique sur cette ligne. Aussi la Société Nationale des Chemins de Fer a-t-elle formé le projet d'électrifier, dès que les circonstances le permettront, quelque 200 km. de voies rayonnant autour de Bruxelles.

Pour la réalisation de ce programme, elle trouvera un appoint sérieux dans l'accord intervenu le 30 novembre dernier entre l'Etat et les sociétés d'électricité.

Par une contribution financière de 100 millions et une réduction exceptionnelle des prix de vente de l'énergie électrique pour la traction, les entreprises d'électricité faciliteront grandement la tâche de la Société Nationale. Le regain d'activité industrielle qui en résultera pour le pays et l'amélioration de l'outillage national constituent des éléments autrement intéressants que le rendement d'une taxe spéciale sur l'électricité.

D'autre part, en prenant envers l'Etat l'engagement de faire participer ultérieurement leur clientèle à leurs résultats bénéficiaires par voie d'abaissement progressif des tarifs, les distributeurs d'électricité ont fait preuve de sagesse.

Souhaitons que les sacrifices auxquels ils ont consenti soient de nature à dégager définitivement l'industrie de l'électricité de l'atmosphère malsaine dans laquelle celle-ci a vécu depuis deux ans sous la menace d'une modification inconsidérée de son statut ou d'un impôt d'exception.

Pendant les huit premiers mois de 1939, le volume des ordres et la production ont sensiblement augmenté par rapport à la période correspondante de l'année précédente. Toutefois, depuis le mois de septembre, la production a dû être ralentie, la vente s'étant ressentie des circonstances internationales.

**Industrie
du verre à vitres.**

Les prix de vente ont pu être augmentés à l'exportation ; par contre, une hausse sensible des prix de revient a été enregistrée.

Après avoir traversé en 1938 une période très difficile, l'industrie chimique a fait preuve, au cours du premier semestre de 1939, d'une amélioration assez nette ; il en a été ainsi, notamment, de l'industrie des engrais azotés.

**Industrie
chimique.**

Depuis le début de la guerre, les ententes internationales dans lesquelles intervenaient les pays belligérants, ont pris fin ; il en est résulté que, toute restriction ayant été supprimée, la production, au cours du dernier trimestre, a pu se développer librement.

La concurrence s'étant fortement atténuée sur le marché d'exportation, on peut espérer que les secteurs de l'industrie chimique où existaient des ententes internationales pourront, malgré la disparition de ces dernières, traverser la période de guerre dans des conditions satisfaisantes.

La fabrication de l'acide sulfurique, qui joue un rôle important dans l'industrie chimique nationale, dépend avant tout des possibilités d'importation des minerais et plus spécialement des blendes et des pyrites ; depuis le début des hostilités, ces importations ont considérablement diminué.

La marche de l'industrie cotonnière a passé, durant l'année, par des alternatives très différentes.

**Industrie
cotonnière.**

Degré d'occupation moyen et mauvais prix ont été les caractéristiques des huit premiers mois. En septembre, grande activité due aux achats inconsidérés du moment.

Actuellement, l'activité est limitée à la fourniture des vêtements et équipements militaires. L'exportation vers les pays de l'Amérique du Sud est quasi arrêtée, ceux-ci s'approvisionnant aux Etats-Unis afin d'éviter les frets élevés et les assurances de guerre.

**Industrie
linière.**

Au cours des huit premiers mois de l'exercice et pour les raisons déjà relatées, l'industrie de la filature de lin a continué à subir de grandes difficultés; le degré d'occupation des usines est demeuré fort minime.

Dès que le conflit international éclata, la situation se modifia rapidement. Les filatures belges purent exécuter, au moyen de leurs stocks, de nombreuses commandes tant pour le marché intérieur que pour l'exportation.

Depuis lors, un nouveau et pressant danger est survenu.

Par suite du manque complet de lins de l'Europe orientale, tous les pays consommateurs se sont précipités sur le marché belge. Le prix des matières premières s'est élevé à des niveaux tels que nos filatures doivent cesser leurs achats, rendus d'ailleurs quasi impossibles par l'enlèvement de la majeure partie des lins disponibles dans le pays.

La pénurie de matières premières se fait dès à présent sentir; des broches et métiers à tisser en grand nombre sont déjà immobilisés, et cette situation paraît devoir aller en s'aggravant.

**Industrie
lainière.**

Le degré d'occupation et les résultats obtenus par l'industrie lainière, jusque fin août 1939, ont été relativement satisfaisants.

A la suite de la déclaration de guerre, de la suspension du marché à terme et de la difficulté de reconstituer les stocks de matières premières, le prix du peigné type terme d'Anvers haussa, entre le 1^{er} septembre et la fin de l'année, de 80 à 100 p. c.

Le manque de matières entraîne actuellement un arrêt presque complet

des lavoires et des peignages, tandis que les filatures exécutent encore de nombreuses commandes.

Le prochain avenir de l'industrie lainière dépend des conventions qui pourront être conclues pour l'importation des matières premières.

L'activité des affaires maritimes s'est poursuivie normalement jusqu'au mois de septembre 1939, malgré une légère régression par rapport à l'année précédente.

**Affaires
maritimes.**

L'ouverture des hostilités a bouleversé l'industrie des transports par mer. Le développement de la guerre maritime a immobilisé une grande partie de la flotte des pays neutres, désorganisé les services, entraîné un manque à gagner considérable, exposé les navires et leurs équipages à de cruels dangers. Cet état de choses a engendré le relèvement brusque et violent du coût des assurances et porté les frets à des taux élevés, provoquant ainsi un renchérissement de la vie.

La Compagnie Maritime Belge a perdu trois navires : l'« Alex Van Opstal » et le « Joséphine Charlotte » coulés par des mines et le « Kabinda » par un échouement. Ces navires avaient été assurés avec prudence.

Malgré les circonstances troublées, la Compagnie Maritime Belge a poursuivi son programme de construction et a passé la commande, aux Chantiers de Cockerill, de trois unités d'environ huit mille tonnes. Deux autres navires sont venus accroître sa flotte.

En dépit de l'incidence défavorable des événements sur les activités maritimes, les résultats demeurent satisfaisants pour la Compagnie Maritime Belge.

La situation de la Colonie.

Au Congo, les deux phases qui ont marqué l'évolution économique, au cours de l'exercice, ont été particulièrement ressenties.

**Maintien
de l'activité
productrice.**

Pendant les huit premiers mois, une faiblesse persistante prévalut sur les marchés; elle fut à peine tempérée par l'action des ententes régissant certaines productions minières. Malgré cette faiblesse, qui accentuait généralement la dépression antérieure, l'activité productrice de la Colonie ne donnait encore, dans l'ensemble, aucun signe notable de fléchissement. Ainsi se manifestait l'heureuse répartition des ressources du Congo qui permet de compenser par une intensification de la production végétale, un recul momentané de la production minière.

L'année 1939 se serait, par conséquent, vraisemblablement terminée, pour la Colonie, par un mouvement commercial correspondant sensiblement, en tonnage sinon en valeur, aux chiffres de 1938.

**Les effets
de la crise
européenne.**

Les événements internationaux sont venus bouleverser l'économie congolaise en jetant le désarroi dans les courants commerciaux, dans le mouvement des transports maritimes, dans les usages de la plupart des marchés, dans les sources d'approvisionnement; cet état de choses a aussitôt influencé tant les prix de vente que divers éléments des prix de revient.

**La Colonie
au service
du pays.**

Dans ces circonstances graves pour le pays et pour la Colonie, les entreprises privées se sont immédiatement mises au service de la Métropole. Elles entendent donner, dans un domaine délicat entre tous, une preuve nouvelle de la faculté d'adaptation et de l'énergie qu'elles ont apportées au développement économique du Congo. Elles respectent le principe de l'intérêt qu'ont la Belgique et le Congo à garder des économies aussi complémentaires que possible; toute dérogation à cette règle ne pourrait intervenir que sous l'empire de nécessités particulières et elle n'aurait, par le fait même, qu'une portée temporaire.

**Les mesures
de sauvegarde.**

L'incertitude générale avait amené les sociétés coloniales à prendre, depuis quelque temps déjà, certaines dispositions de sauvegarde écono-

mique et financière ; la plupart de ces sociétés ont pu, dès lors, se borner à compléter et à coordonner les moyens de parer aux difficultés engendrées par la situation internationale.

Le but qu'elles cherchent à atteindre est de maintenir intacte, voire de développer l'économie congolaise, afin que celle-ci puisse rendre à la Colonie et à la Belgique le maximum de services pendant et après la période troublée actuelle.

C'est ce but que visaient nombre de mesures prises avant le mois de septembre et qui comprenaient entre autres le renforcement des approvisionnements en Afrique et la réduction de certaines activités au profit d'autres jugées plus utiles.

D'autres mesures, dictées par les événements plus récents et notamment par les difficultés de transport, envisagent en cas de besoin la possibilité de fabriquer momentanément au Congo plus de produits finis ou demi-finis et d'assurer certains approvisionnements au moyen de ressources locales.

La Colonie a le devoir de satisfaire avant tout aux besoins de la Belgique en matières premières, qu'elles soient destinées à sa consommation propre, ou à la transformation en produits finis utilisables dans le pays même ou comme moyens d'échange avec l'étranger. C'est, en effet, en période de guerre que la fourniture de matières premières constitue une aide particulièrement précieuse pour la subsistance économique du pays.

**Aide directe
à la Belgique.**

Ces matières premières comprennent naturellement de préférence les produits d'alimentation (sucre, amandes palmistes, huiles de palme - de coton - d'arachides, café, cacao, riz, arachides, bananes et fruits ; maïs, tourteaux, farines et graines), et les produits qui incorporent une grande quantité de main-d'œuvre belge (coton, fibres-sisal-raphia, copal, caoutchouc, peaux, diamants et minerais divers).

L'effort déployé dans ce sens ne sera couronné de succès que dans la mesure d'un fonctionnement rapide et sûr des transports maritimes et

éventuellement d'une composition judicieuse des chargements au départ du Congo.

Aide indirecte à la Belgique : Mais là ne se borne pas le concours que la Colonie est en état d'apporter à la mère patrie.

En temps normal.

Les statistiques du commerce congolais, que nous avons invoquées à diverses reprises, en donnent un intéressant témoignage. La balance commerciale de la Colonie s'avère, depuis quelques années, largement créditrice; le solde accusé par les statistiques ressort à plus de 1 milliard de francs par an, mais on peut estimer que l'excédent effectif atteint près du double de ce chiffre.

En temps normal, le Congo achemine les trois quarts de ses produits vers la Belgique où ils sont manipulés, traités, manufacturés dans des proportions variables et d'où, après intégration de salaires et rémunérations diverses, ils sont réexportés en grandes quantités.

En outre, le Congo achète des marchandises et du matériel belges dans une proportion équivalente à 50 p. c. du total des importations congolaises qui, pour les trois dernières années réunies, ont dépassé les trois milliards de francs, et il alimente les entreprises belges de transports maritime et aérien, de manutention, d'assurance, de banque, etc.

Ce bref rappel mérite d'être appuyé par quelques chiffres. C'est ainsi que :

— la production du coton au Congo, en 1938, représentait une valeur de vente en Europe de près de 300 millions de francs; les filatures et les tissages belges ont transformé la moitié de cette production;

— les diamants bruts livrés par les exploitations minières de la Colonie sont, après avoir été travaillés dans les tailleries anversoises, vendus à l'étranger pour une valeur moyenne de l'ordre de 400 millions de francs par an;

— les deux métaux principalement produits par la Colonie, le cuivre

et l'étain, ainsi que les métaux extraits de certains minerais cuprifères et stannifères, ont, pendant les trois dernières années, atteint une valeur annuelle moyenne d'environ 1 1/2 milliard de francs ;

— depuis quelques années, la production de l'or oscille autour du chiffre de 15.000 kg. par an et d'une valeur correspondante de près de 500 millions de francs ; elle renforce régulièrement la base monétaire du pays.

La continuation de pareil concours en temps de guerre est naturellement acquise à la Belgique. Mais les formes et l'ampleur de ce concours doivent être ajustées aux nécessités impérieuses de l'approvisionnement du pays. L'industrie et le commerce congolais, dans le cadre de la liberté commerciale qui régit le bassin conventionnel du Congo, ne négligeront aucun effort pour accroître dans tous les domaines possibles leurs réquisitions de marchandises d'origine nationale. De leur côté, les industriels belges se sont déclarés prêts à adapter leurs outillages à la mise en œuvre de plusieurs matières fournies par la Colonie.

*En temps
de guerre.*

Dès lors, les produits oléagineux, dont l'exportation atteignait 170.000 tonnes en 1938, pourront être intégralement affectés aux besoins des margarineries et savonneries, en remplacement des huiles et graisses d'origine étrangère. Les cotons du Congo, dont la production est de 40.000 tonnes, soit environ la moitié de la consommation belge, seront réservés aux usines textiles du pays. Une grande partie de la production de sucre congolais qui approche de 15.000 tonnes, est à la disposition de l'alimentation nationale, de même que le café (20.000 tonnes), le riz (1.600 tonnes), le cacao (1.400 tonnes), les bananes et fruits (1.700 tonnes), le maïs (24.000 tonnes), les tourteaux, farines et graines (8.500 tonnes).

Au surplus, l'approvisionnement de la Belgique demeurera entièrement assuré en ce qui concerne les matières brutes comme le cuivre, l'étain, les diamants, le copal, l'ivoire ; d'autres produits congolais y interviendront pour une part qui ira croissant : bois, jute, caoutchouc, peaux, etc.

Les circonstances fournissent à la Colonie l'occasion de montrer la puissance et la souplesse de son armature économique. Elle ne démentira pas les espoirs mis en elle par la mère patrie en une période difficile de son existence.

**Activités
nouvelles.**

Si ses efforts passés justifient cette confiance, la Colonie est également en droit de faire état des initiatives incessantes qui se développent dans son territoire. Ces initiatives se rapportent tant aux activités agricoles qu'aux exploitations minières.

**Plantations
diverses.**

Les premières bénéficient des extensions progressives des entreprises existantes dont l'attention se porte de plus en plus vers les cultures industrielles (palmiers élaeïs, caféiers, arbres à caoutchouc, etc.) qui sont assurées de rendements prometteurs moyennant le perfectionnement constant des méthodes d'exploitation et surtout le recours intensif à la fertilisation.

Les plantations de palmiers élaeïs, notamment, font l'objet d'un vaste programme dont un groupe spécialisé anglo-belge a commencé la réalisation. D'autre part, un groupe belge qui s'est acquis une réputation enviable par des activités similaires dans d'autres colonies, s'attache à l'exécution sur une grande échelle de plantations d'hévéas.

A elles seules, ces deux initiatives auront pour conséquence de porter à 200.000 hectares les superficies plantées dans la Colonie par les entreprises européennes. Il n'est pas tenu compte, à cet égard, de la culture cotonnière qui est confiée à l'indigène, guidé par les services du Gouvernement et par les techniciens de la culture ; elle couvre environ 360.000 hectares.

**Recherches
minières.**

Quant aux activités minières, il y a lieu de mentionner d'abord les recherches auxquelles se livrent continuellement les entreprises existantes et dont les résultats permettent à la plupart d'entre elles de recon-

stituer leurs réserves au moins dans la mesure des quantités extraites chaque année. Des travaux sont menés pour rechercher le pétrole. D'autres entreprises, de création récente, poursuivent également des prospections dont certaines révèlent des indices encourageants. Ainsi l'importance connue des richesses du sous-sol congolais s'amplifie d'année en année.

L'ouverture des hostilités en Europe a immédiatement exercé de profondes répercussions sur l'allure des marchés commerciaux et sur la demande de la plupart des matières premières. L'une de ces répercussions, qui présente quelque danger, est la carence, sans doute momentanée, de l'action régulatrice des différents marchés internationaux dont certains, parmi les principaux, évoluent actuellement en circuit fermé.

Une autre répercussion qui intéresse au plus haut point l'économie congolaise est le relèvement des coefficients de production des métaux faisant l'objet d'ententes entre d'importants groupes internationaux. L'extraction du cuivre se fait actuellement sur la base de 160.000 tonnes par an.

Quant à l'étain, les contingents ont été successivement modifiés dans des proportions sensibles; ces modifications ont porté à un total de 10.000 tonnes environ, les quantités d'étain que les entreprises congolaises ont été autorisées à exporter en 1939.

Il convient d'ajouter que, pour réaliser un programme de raffinage tenant compte des circonstances, les producteurs de cuivre et d'étain ont pu, pour une partie de leurs tonnages, utiliser l'outillage existant dans certaines grandes installations locales. La question des ventes a également été résolue, dans l'ensemble, d'une manière satisfaisante.

Par ailleurs, la brusque tension de la demande s'est inévitablement traduite par un vif redressement des cours des matières. Il faut apprécier ce redressement en fonction de l'augmentation sensible des frais de production et dépenses accessoires et des difficultés de toute espèce provoquées

**Les marchés
commerciaux
en fin
d'exercice.**

par les événements internationaux. Parmi ces difficultés se rangent les lenteurs et les dangers des communications maritimes, particulièrement avec l'Europe; l'armement national qui assure la liaison avec la Colonie s'ingénie à en atténuer les graves inconvénients.

Nous passons à l'examen du Bilan :

PASSIF

Bilan.

<i>A. de la Société envers elle-même :</i>	
<i>Fonds social :</i> 636.800 Parts de Réserve fr.	796.000.000, »
Prime d'émission indisponible . . . »	288.000.000, »
Fonds de réserve »	876.210.000, »
	<hr/>
	fr. 1.960.210.000, »
Provision fr.	42.000.000, »
<i>B. de la Société envers les tiers :</i>	
Obligations de la Société Générale. fr.	332.919.000, »
Obligations 3 p. c. des Manufactures de Glaces »	295.000, »
Obligations 3 p. c. des Ch. de fer du Nord de la Belgique »	7.406.000, »
Obligations 4 p. c. de la Banque Belge pour l'Etranger »	2.500.000, »
Dépôts à terme de Filiales . . . »	512.343.289,95
	<hr/>
	855.463.289,95
Comptes créditeurs et divers fr.	51.883.938,30
Comptes d'ordre :	
Comptes divers fr.	742.094.723,65
Cautionnements statutaires . . »	Pour mémoire.
	<hr/>
	742.094.723,65
Solde en bénéfice fr.	43.268.400, »
	<hr/>
Total. . . fr.	<u>3.694.920.351,90</u>

ACTIF

Immeubles et mobilier fr.	15.000.000, »
Portefeuille :	
Obligations fr.	5.110.400, »
Actions de diverses Sociétés. »	2.592.871.758,72
	<hr/>
	2.597.982.158,72
Valeurs à réaliser :	
Syndicats, Participations et Titres fr.	136.051.614,37
Banquier. »	81.216.320,06
Comptes courants et divers »	122.575.535,10
Comptes d'ordre :	
Comptes divers fr.	742.094.723,65
Cautionnements statutaires . . »	Pour mémoire.
	<hr/>
	742.094.723,65
Total. . . fr.	<u>3.694.920.351,90</u>

PASSIF
Fonds social.

Au 1 ^{er} janvier 1939, le fonds social, augmenté du prélèvement statutaire opéré sur le bénéfice de 1938, s'élève à . . fr.	1.960.210.000, »
représenté par 636.800 Parts de Réserve et comprenant le capital proprement dit de fr.	796.000.000, »
et les Réserves. »	1.164.210.000, »
Sur le bénéfice de 1939, nous opérons le prélèvement statutaire de fr.	3.150.000, »
de sorte que le fonds social atteindra au total. . fr.	1.963.360.000, »

Ainsi que nous l'exposons plus loin, une quotité importante de nos Réserves doit être considérée temporairement comme contre-partie de la dépréciation subie par notre Portefeuille, sur la base des dernières cotations boursières de 1939.

Étant donné le caractère provisoire de cette moins-value, nous n'avons pas jugé opportun d'opérer effectivement le prélèvement sur nos Réserves, du montant de cette dépréciation qui est de 24,37 p. c., soit environ 666.500.000 francs.

Exigible
à terme.

L'exigible à terme s'élève à fr.	855.463.289,95
se décomposant comme suit :	
les obligations pour fr.	343.120.000, »
les dépôts de Filiales pour . . . »	512.343.289,95

En 1939, nous avons décidé d'émettre contre espèces ou en renouvellement d'obligations arrivant à échéance, une tranche de 100 millions de francs d'obligations 4 1/2 p. c. remboursables quatre ans après leur date d'émission.

Le montant des obligations en circulation au 31 décembre 1939 s'élève à fr.	343.120.000, »
contre, au 31 décembre 1938 . . . »	329.249.500, »
soit une augmentation de . . . fr.	13.870.500, »

Déduction faite des charges, impôts et divers, et compte tenu du report à nouveau de fr. 11.810.137,43, le bénéfice de l'exercice 1939 s'établit à 108.268.400 francs.

**Profits
et pertes.**

Les troubles provoqués par la situation internationale, et plus particulièrement les événements de Tchécoslovaquie et de Pologne, ont eu des conséquences fâcheuses sur certaines entreprises dans lesquelles nous sommes intéressés dans ces pays. Il n'est pas encore possible, pour ces dernières, de chiffrer exactement l'importance des provisions à constituer et comme, par ailleurs, il convient, dans les circonstances présentes, de se montrer très circonspect, nous proposons cette année de ne répartir que le dividende statutaire de 5 p. c. (soit fr. 62,50 par Part) et d'affecter tout le surplus du bénéfice, soit 65 millions de francs, à des amortissements à concurrence de 23.000.000 de francs, et à la constitution d'un compte de provision pour 42.000.000 de francs.

En conséquence, après prélèvement sur le bénéfice de	fr.	108.268.400, »
des 65 millions en question,		
il resterait un solde de	fr.	43.268.400, »
qui serait réparti de la manière suivante :		
au Fonds de Réserve	fr.	3.150.000, »
Dividende statutaire de 5 p. c. à 636.800 Parts de Réserve ou fr. 62,50 par titre	fr.	39.800.000, »
au Fonds de Bienfaisance	»	318.400, »
Total égal	fr.	43.268.400, »

Le coupon de l'exercice 1939 (n° 36) de la Part de Réserve serait payable par fr. 62,50 net à partir du 1^{er} mars 1940.

Notre domaine immobilier n'ayant subi aucun changement, nous le maintenons au Bilan comme l'année dernière à la somme de fr. 15.000.000, »

**ACTIF
Immeubles.**

Portefeuille Obligations.	Le Portefeuille-Obligations reste inscrit comme précédemment pour fr.	5.110.400, »
--------------------------------------	--	--------------

Actions de diverses Sociétés.	Le Portefeuille-Actions de diverses Sociétés figure au Bilan pour fr.	2.592.871.758,72
--	--	------------------

en augmentation de fr. 44.965.506,15 sur le chiffre
de l'année dernière.

La Société luxembourgeoise « Copalux » ayant été liquidée, les titres de cette Société qui figuraient dans notre Portefeuille, y ont été remplacés par 14.400 actions Arbed et 4.500 actions Hadir.

Nous avons souscrit :

55.014 actions dans l'augmentation du capital des Charbonnages de Houthalen, sur lesquelles il reste à verser 170 francs par titre en 1940.

36.475 actions de priorité de 1.000 francs de la Société des Cristalleries du Val-Saint-Lambert, dans la réorganisation financière de cette Société.

Nos 10.000 actions anciennes ont été transformées en actions de dividende et figurent pour mémoire dans nos livres.

Par suite du dédoublement des actions de la Société des Hauts Fourneaux et Forges de la Providence, nos 15.000 actions de 1/50.000^{me} sont remplacées par 30.000 actions de 1/100.000^{me}.

Enfin, la Banque Hypothécaire Franco-Argentine ayant augmenté son capital de 50 p. c. par incorporation de réserves libres, nos 8.300 actions de 500 francs français libérées de 250 francs sont devenues 8.300 actions au nominal de 750 francs français libérées de 500 francs.

L'inventaire de notre Portefeuille-Actions a fait l'objet cette année d'une étude toute spéciale.

La tension internationale qui s'est rapidement développée pour aboutir aux événements tragiques de ces derniers mois, a naturellement eu pour effet de miner la confiance et de troubler si profondément tous les mar-

chés financiers européens que les cours de Bourse — et surtout ceux de la Bourse de Bruxelles — ne traduisent plus aujourd'hui ni la valeur intrinsèque, ni le rendement des meilleurs titres de la Cote.

Dans le passé, sur la base des dernières cotations avant le Bilan, l'inventaire du Portefeuille-Actions a toujours fait ressortir des plus-values substantielles.

Nous pourrions, sans doute, ne pas nous baser uniquement sur les cours dépréciés de la Bourse pour faire nos estimations, étant donné le caractère de permanence que revêtent nos placements, et le fait que, participant à la gestion des affaires auxquelles nous sommes intéressés, nous pouvons, mieux que le public boursier, apprécier la valeur intrinsèque et les chances d'avenir des titres qui nous occupent.

Mais dans une période troublée comme celle que nous traversons, il est fort délicat de déterminer les chances d'avenir d'une entreprise, les prévisions les plus modérées pouvant être infirmées par les événements comme, en sens opposé, des circonstances nouvelles peuvent apporter un élément de prospérité imprévu.

Il est préférable, dans ces conditions, de s'en tenir aux méthodes habituelles d'estimation, ce qui nous amène à constater que les cours fortement dépréciés cotés au 31 décembre 1939 font ressortir pour notre Portefeuille une moins-value de 24,37 p. c., soit 666.500.000 francs environ.

Il est à remarquer que la dépréciation, en dehors des causes générales inhérentes à l'état du marché, a atteint plus particulièrement trois catégories de titres :

- les actions de banques belges,
- les valeurs d'électricité,
- les valeurs luxembourgeoises,

les premières comme conséquence des limites exagérément étroites imposées depuis 1935 à l'activité des banques privées, les secondes à la suite des interventions de l'Etat dans le régime de la production et de la

distribution de l'énergie électrique, les affaires luxembourgeoises à raison des craintes nées du fait que ces entreprises sont installées à proximité de la zone des armées.

La moins-value totale, que nous considérons comme temporaire et due principalement aux circonstances du moment, est très largement compensée par nos Réserves.

**Syndicats,
Participations
et Titres.**

Cet article figure au Bilan pour fr. 136.051.614,37
en diminution de fr. 7.650.881,19 sur le chiffre
de 1938, par suite notamment de liquidations et
d'amortissements opérés sur divers titres et parti-
cipations.

**Comptes
courants
et divers.**

Les comptes courants débiteurs et divers s'élè-
vent à fr. 122.575.535,10

*
*
*

Nous donnons ci-après quelques renseignements sur les principales Sociétés dans lesquelles la Société Générale est intéressée.

I. — BANQUES. — ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT. — ASSURANCES.

Banque de la Société Générale de Belgique. — Le sentiment de malaise général — né de la situation politique de l'Europe et de circonstances propres à notre pays — n'a fait que se développer au cours de l'année 1939, pour atteindre son point culminant au début de septembre.

En présence de cette situation troublée, la clientèle s'est abstenue plus que jamais de tout investissement de fonds, à termes plus ou moins éloignés. Elle a préféré s'assurer des liquidités importantes immédiatement utilisables.

Le marché des capitaux s'en est très fortement ressenti ; il fut pratiquement nul au cours de l'exercice.

Comme l'année précédente, la Banque a jugé nécessaire de maintenir constamment en trésorerie des liquidités très abondantes. L'ensemble de ces circonstances a provoqué un ralentissement du mouvement des affaires productives de la Banque.

La baisse des cours des fonds d'Etat a également exercé son influence sur les résultats de l'exercice, pour lequel le Conseil d'Administration proposera la distribution d'un dividende de 5 p. c., payable par 25 francs net.

La **Banque d'Anvers** a continué à subir l'influence du manque d'activité commerciale de notre métropole.

Le Conseil d'Administration proposera la distribution, pour l'exercice 1939, d'un dividende de 10 p. c.

Banque Belge pour l'Etranger (Extrême - Orient). — La persistance du conflit sino-japonais, les troubles monétaires et les entraves

apportées aux moyens de communication ont eu pour effet, en déplaçant le mouvement des transactions, de rendre celles-ci plus difficiles.

Les résultats de l'exercice 1938-1939 ont néanmoins été très favorables et ont permis de distribuer un dividende de 5 p. c., tout en affectant une somme de 1.000.000 de francs à la constitution d'une provision temporaire pour faire face aux dépenses engagées.

Banque Belge pour l'Etranger (Overseas) Limited. — Les résultats de l'année sociale 1938-1939, malgré l'atonie des affaires, ont été très satisfaisants et ont permis, comme pour l'exercice précédent, de distribuer un dividende de 4 1/2 p. c. net.

Les dépôts se sont largement maintenus et la trésorerie, toujours très abondante, est en situation de répondre avec la plus grande aisance aux mouvements de capitaux qui viendraient à se produire à la suite des événements internationaux.

Banque Belge pour l'Etranger, Paris. — La stagnation générale, consécutive à la tension internationale qui paralysa les initiatives, a persisté durant l'exercice 1938-1939.

Les résultats, bien qu'en régression, ont encore été très satisfaisants eu égard aux circonstances.

L'ouverture des hostilités et l'instauration d'une réglementation très sévère des transactions de change ne manqueront pas de réduire les opérations dans ce secteur de l'activité bancaire.

Banque de l'Union Parisienne. — L'exercice 1938 a marqué de nouveaux progrès dans le développement des affaires de cet Etablissement.

Les résultats ont permis d'augmenter le dividende à 30 francs brut contre 25 francs brut pour l'année précédente.

La **Banque Générale du Luxembourg** a subi les effets de la tension internationale qui a exercé sur le mouvement d'affaires et sur le commerce du Grand-Duché une influence déprimante.

Malgré que la Banque ait jugé nécessaire, vu les circonstances, de porter principalement son attention sur le maintien d'amples liquidités, les résultats de son exercice clôturé le 30 juin 1939, lui ont permis de distribuer un dividende de 6. p. c. égal aux précédents.

La **Banque d'Etat du Maroc** a mis en paiement en 1939 un dividende de 180 francs par action pour l'année sociale 1938, au lieu de 160 francs pour les exercices précédents. La situation du Maroc était bonne au moment de la déclaration de guerre.

Creditanstalt-Bankverein. — Du fait de la réorganisation opérée après le rattachement de l'Autriche au Reich allemand en mars 1938, le capital est actuellement de RM. 70.700.000, représenté par 707.000 actions de RM. 100 chacune.

La Banque, qui continue à se développer, a déclaré pour l'exercice 1938 un dividende de 5 p. c. aux actions et un intérêt de 5 p. c. sur les bons d'amortissement en circulation.

Crédit Foncier de Belgique. — La réalisation des propriétés bâties s'est avérée de plus en plus difficile, tandis que les terrains de culture continuent à être recherchés à des prix souvent en hausse.

Le Crédit Foncier de Belgique a dû forcément se montrer très prudent dans l'octroi des crédits et dans l'acceptation des gages proposés.

Il a pu cependant maintenir un courant d'affaires appréciable, compte tenu des circonstances.

Le Conseil d'Administration proposera, pour l'exercice 1939, l'attribution d'un dividende égal à celui de l'exercice précédent.

Crédit Foncier d'Extrême-Orient. — Le bénéfice distribuable de 1938 s'est élevé à 8.705.000 francs contre 8.337.000 francs en 1937 ; les dividendes suivants ont été attribués nets d'impôts :

à l'action privilégiée	fr. 13,73
à l'action ordinaire	» 18,75
à la part de fondateur	» 284,50
au dixième de part de fondateur	» 28,45

Des transferts de fonds de Chine en Malaisie ont permis la conclusion d'opérations immobilières importantes et de prêts hypothécaires.

Des ventes d'immeubles ont été effectuées avec profit dans la colonie britannique de Hongkong.

Les affaires foncières et hypothécaires sont restées insignifiantes en Chine.

Les autres départements de la Société ont fonctionné normalement. Les résultats généraux se ressentent de la baisse des monnaies d'Extrême-Orient.

Société Belge de Crédit Maritime et Crédit Maritime et Fluvial de Belgique. — Pendant la majeure partie de l'année écoulée, l'activité de la batellerie est demeurée satisfaisante et rémunératrice ; depuis l'ouverture des hostilités, un certain nombre de bateliers hésitent, en raison des risques auxquels ils s'exposent, à entreprendre des transports vers les pays belligérants. Jusqu'à présent, les démarches effectuées par les milieux intéressés en vue d'obtenir la couverture de ces risques à des taux raisonnables n'ont pas abouti, et le retard apporté à la solution de ce problème nuit à l'industrie des transports fluviaux dans le secteur normalement le plus lucratif de son activité.

La **Société Belge de Crédit Maritime** a procédé, pour son exercice 1938, à la distribution d'un dividende de 5 p. c., égal au précédent.

Le **Crédit Maritime et Fluvial de Belgique**, lors de son Assemblée générale du 20 mars 1939, a décidé de consolider l'assainissement de sa situation poursuivi depuis plusieurs années, en consacrant l'intégralité du bénéfice de l'exercice 1938 à des amortissements exceptionnels.

Société Hypothécaire Belge-Américaine. — En Argentine, les opérations de la Société sont redevenues normales. D'assez nombreuses demandes de prêts hypothécaires ont été soumises à son appréciation ; elle a pu ainsi, par la conclusion d'affaires de premier ordre, procéder au emploi des capitaux rendus disponibles après les remboursements faits par d'anciens emprunteurs.

Banque Hypothécaire Franco-Argentine. — Les perspectives meilleures pour la campagne des céréales se sont réalisées en 1939, mais si l'année a enregistré une augmentation de la production, les prix, par contre, ont été très mauvais.

La politique monétaire du Gouvernement et les mesures prises en matière de crédit ont atténué largement les effets du marasme économique et ont permis de maintenir presque intact le pouvoir d'achat de la monnaie à l'intérieur du pays.

A la suite du brusque fléchissement de la livre par rapport au dollar, le peso argentin a été rattaché à cette dernière monnaie à un cours de pesos m/n 373,13 par doll. U. S. 100 pour les achats de devises servant à payer les produits importés. Quant aux devises provenant des exportations, le prix de vente sur le marché officiel a été fixé à pesos m/n 335,82 pour doll. U. S. 100.

Pour l'exercice 1938-1939, les résultats de la Banque Hypothécaire Franco-Argentine ont été en augmentation de quelque 3 millions de francs, ce qui a permis de porter le dividende à 130 francs brut contre 120 francs brut l'année précédente.

Une Assemblée extraordinaire des actionnaires, tenue le 17 novembre

1939, a approuvé l'augmentation du capital social de 75.000.000 à 112.500.000 francs par incorporation de réserves disponibles. Les 150.000 actions de 500 francs, libérées de 250 francs, sont ainsi transformées en un même nombre d'actions de 750 francs, libérées de 500 francs.

Compagnie Belge d'Assurances Générales sur la Vie. —

L'encaissement de 1938 est resté le même qu'en 1937, soit de plus de 246 millions de francs.

Après amortissement de plus de 15 millions de francs sur portefeuille d'effets publics, les résultats ont encore permis de répartir 9.706.000 francs et d'augmenter de 1 million de francs les réserves extraordinaires.

Le dividende net de l'action au porteur a été maintenu à 255 francs.

Le capital assuré des contrats participant aux bénéfices a été augmenté de 1 p. c., comme en 1937, par le versement aux réserves mathématiques d'une somme de 3.723.000 francs.

La production de 1939 est voisine de celle de 1938.

La Royale Belge. — Les résultats de 1938 ont été satisfaisants.

Ils ont permis de consacrer une somme de plus de 9.000.000 de francs à l'amortissement du portefeuille d'effets publics, d'accorder une participation aux assurés sur la vie et de distribuer un dividende net de 210 francs par action de capital.

Depuis le début de septembre 1939, par suite des événements internationaux, le rythme des acquisitions de polices nouvelles s'est ralenti et les abandons de contrats ont été plus nombreux que d'habitude.

Compagnie d'Assurances « L'Urbaine ». — Les résultats de

1939 semblent devoir être du même ordre que ceux de 1938; la recette de primes n'a pas été sensiblement affectée par les événements au cours des derniers mois de l'année.

La charge des sinistres est normale, sauf pour la branche « Accidents du travail » où elle s'avère une fois de plus fort lourde.

Caisse Nationale de Retraite et d'Assurance. — Les résultats de l'exercice 1939 se comparent à ceux de 1938. Les encaissements de primes se sont élevés à 42.350.000 francs, chiffre se rapprochant sensiblement de celui de l'année précédente.

Compagnie Belge d'Assurance-Crédit. — Le solde disponible à répartir de 933.000 francs, accusé au bilan de fin 1938, a permis de maintenir le dividende à 5 p. c. net.

L'exercice 1939 s'est déroulé favorablement jusqu'à la déclaration de guerre; celle-ci a, par contre, influencé sensiblement les derniers mois de l'année.

II. — CHEMINS DE FER.

Compagnie Belge de Chemins de Fer et d'Entreprises. — Le bilan au 30 juin 1939 s'est soldé par un bénéfice de 10.545.000 francs, qui a permis la distribution d'un dividende net de 29 francs par part sociale.

La marche de la plupart des entreprises dans lesquelles cette Société a des intérêts est restée satisfaisante.

Les importants travaux de construction du barrage de la Vesdre se sont poursuivis normalement et conformément aux prévisions.

La réception définitive des travaux du chemin de fer transiranien s'est effectuée à l'entière satisfaction des autorités de l'Iran. La Société rencontre malheureusement, auprès de l'administration, des difficultés pour la liquidation des comptes; elle ne désespère cependant pas d'obtenir un règlement équitable.

Compagnie Auxiliaire Internationale de Chemins de Fer. —

La location des wagons-citernes a continué à donner satisfaction, et la quasi-totalité du matériel se trouve en service.

L'exploitation des voitures-lits et restaurants sera vraisemblablement affectée par les événements actuels.

Les affaires des sociétés du groupe se présentent dans l'ensemble d'une façon très favorable; toutefois, la situation internationale menace d'accroître les difficultés de transfert de fonds.

Société Belge de Chemins de Fer en Chine. — Les opérations militaires qui se poursuivent en Chine et les événements qui se déroulent en Europe entravent toujours l'activité de la Société.

Malgré ses difficultés financières, qu'une brusque chute du dollar est venue aggraver, le Gouvernement Chinois a fait tous ses efforts pour respecter la plupart de ses engagements jusqu'en septembre dernier; à cette date, il s'est trouvé dans l'obligation de suspendre temporairement le service financier des emprunts, ainsi que les paiements du matériel qu'il a commandé et qui lui a été, en grande partie, livré.

Nous espérons que cette interruption dans les paiements n'aura qu'une durée assez courte.

Compagnie Générale de Chemins de Fer dans la Province de Buenos-Ayres. — L'exercice 1938-1939 a subi l'influence de la dépression économique en Argentine qui a eu une répercussion très sensible sur l'exploitation du réseau.

Les transports de céréales fines, assez actifs pendant les premiers mois de l'année sociale, n'ont cessé de décroître à partir de mars dernier. La récolte du maïs n'a donné qu'un rendement moyen et toutes les autres catégories de transports ont également subi une diminution plus ou moins forte.

Le reliquat bénéficiaire, qui ressort à 877.000 francs après déduction de la charge obligataire, a été imputé aux réserves.

L'exercice en cours débute avec un stock important de récoltes fines et l'état actuel de la nouvelle campagne autorise l'espoir d'un rendement normal.

Société Luxembourgeoise des Chemins de fer et Minières Prince-Henri. — L'augmentation des transports venant s'ajouter à une majoration des tarifs permettra très vraisemblablement de terminer l'exercice 1939 dans des conditions moins défavorables qu'en 1938.

Les mêmes procès que l'an passé sont toujours pendants devant la Cour Supérieure de Justice.

III. — CHARBONNAGES.

TABEAU COMPARATIF DE LA PRODUCTION
des Charbonnages patronnés par la SOCIÉTÉ GÉNÉRALE DE BELGIQUE
(Ancien bassin)

SOCIÉTÉS	1913	1935	1936	1937	1938	1939
	Tonnes	Tonnes	Tonnes	Tonnes	Tonnes	Tonnes
Ouest de Mons . . .	405.100	627.000	620.000	686.000	674.000	680.900
Hornu et Wasmes .	477.800	661.000	663.000	697.000	628.000	614.000
Produits	527.900	794.000	784.000	856.000	846.000	(*)361.400
Levant du Flénu . .	551.000					
Charbonnages Belges.	650.200	675.000	646.100	673.700	607.300	656.000
Monceau-Fontaine. .	654.600	1.294.300	1.382.500	1.502.000	1.619.000	1.654.000
Marcinelle-Nord. . .	370.700					
Charbonnages Réunis	605.400	510.400	475.300	497.400	481.000	530.800
Gouffre	321.000	287.000	283.400	353.600	386.300	395.000
Bois d'Avroy. . . .	299.000	252.300	242.550	231.750	264.650	244.100
TOTAUX. . .	4.862.700	5.101.000	5.096.850	5.497.450	5.506.250	5.136.200

(*) Production jusqu'au 6 juin 1939; Société en liquidation.

Charbonnages André Dumont. — Pendant l'année 1939 et surtout au cours des derniers mois, les besoins en charbons gras ont fortement augmenté, ce qui a permis à cette Société un écoulement facile de sa production et de ses stocks.

L'extraction a atteint 1.361.000 tonnes, soit 21.000 tonnes de plus qu'en 1938.

Les résultats continuent à être favorables.

Charbonnages de Beeringen. — La production de 1939 a dépassé 1.200.000 tonnes, en augmentation sensible sur celle des années précédentes. Le tonnage extrait a été entièrement écoulé et, en outre, les stocks ont été liquidés.

Les résultats de l'exercice 1939 sont ainsi plus favorables que ceux de 1938.

Charbonnages de Houthalen. — Ces charbonnages ont commencé leur exploitation proprement dite au cours du second semestre de 1939 ; le triage-lavoir a été mis en service. Malheureusement, le rappel d'un grand nombre d'ouvriers sous les armes n'a pas permis un développement important de l'extraction.

La poursuite du programme d'immobilisations a nécessité une augmentation de capital de 75.000.000 de francs.

Charbonnages Dahlbusch. — Le bénéfice net de 1938, après amortissements, s'est élevé à 943.789 R.M., contre 934.818 R.M. en 1937.

Ce bénéfice a autorisé la répartition des mêmes dividendes que ceux mis en paiement pour l'exercice précédent, soit 6 p. c. aux actions ordinaires et 7 p. c. aux actions privilégiées ; une somme de 5.980 R.M. a été reportée à nouveau.

Charbonnages Réunis « Laura & Vereeniging ». — Le bénéfice de 1938 a permis, après affectation d'une somme de 1.258.000 florins aux amortissements, d'attribuer un dividende net de 200 francs par action.

La production de 1939 s'établit à 1.400.000 tonnes environ et les résultats restent satisfaisants.

The Chinese Engineering and Mining Company Limited. — Quoique les hostilités sino-japonaises n'aient pas cessé durant l'exercice 1938-1939, l'activité des mines de Kaiping n'a fait que croître.

C'est ainsi que la production est passée de 4.402.000 tonnes en 1937-1938 à 5.901.000 tonnes en 1938-1939 et les ventes de 4.211.000 tonnes à 5.460.000 tonnes.

Malheureusement, la forte baisse du dollar chinois aura une répercussion sur les bénéfices de l'année. Cependant, on peut espérer que, convertis en Livres Sterling, ces bénéfices seront pratiquement du même ordre que les précédents.

A l'heure actuelle, le dividende n'est pas encore fixé.

Nous sommes heureux d'ajouter que l'activité des charbonnages de Kaiping s'est déroulée dans une atmosphère calme.

IV. — MÉTALLURGIE. — ATELIERS DE CONSTRUCTION.

Société d'Angleur-Athus. — Le bénéfice de l'exercice 1938-1939 a permis de pratiquer les amortissements nécessaires et de distribuer un dividende de 25 francs brut, égal au précédent.

Les résultats ont été favorablement influencés par la politique de perfectionnements techniques suivie par la Société, et la situation financière a encore été améliorée par des remboursements importants sur la dette à long terme.

Société John Cockerill. — L'exercice 1938-1939 a été caractérisé par une assez grande activité dans toutes les branches de cette Société.

La valeur des produits vendus est passée de 816 à 833 millions de francs.

Les bénéfices industriels et divers se sont élevés à 113.708.000 francs, laissant un solde à répartir de 63.166.000 francs. Après application des amortissements absorbant 52.471.000 francs, il a été attribué un dividende de 45 francs brut, ou fr. 33,61 net par action.

Société Anonyme des Laminoirs, Hauts Fourneaux, Forges, Fonderies et Usines de la Providence. — Cette Société a continué à améliorer ses installations et à mettre en route, avec succès, ses divisions nouvelles.

La légère diminution qu'elle avait constatée, pour l'année sociale 1937-1938, dans la production moyenne de ses trois usines, s'est accentuée pendant la première moitié de l'exercice 1938-1939.

Le stock de métal antérieurement constitué lui a toutefois permis de faire face à la recrudescence de commandes qui s'est brusquement manifestée à la fin de cet exercice, de sorte que les bénéfices bruts sont restés sensiblement les mêmes.

Le dividende net de la part sociale a été maintenu à 850 francs.

Société Métallurgique de Sambre et Moselle. — Le rapport du Conseil caractérise l'allure de marche variable des installations au cours de l'exercice, et signale que le programme d'améliorations, précédemment élaboré, est terminé.

Le bilan a clôturé par un bénéfice qui, toutes charges et amortissements déduits, a permis d'allouer aux actions un dividende identique au précédent.

Société des Hauts Fourneaux et Aciéries de Differdange, St-Ingbert, Rumelange (Hadir). — Le bilan au 31 décembre 1938

a accusé une réduction des bénéfices par rapport à l'année précédente, en raison de la dépression économique qui a caractérisé cet exercice.

Ces bénéfices, après affectation de 28.000.000 de francs aux amortissements, ont été de 21.556.000 francs contre 39.560.000 francs pour 1937. Ils ont permis l'attribution d'un dividende de 180 francs par action.

Si le début de 1939 a été meilleur, les événements de septembre ont amené une raréfaction des matières premières qui a entravé notablement la production.

Société des Aciéries Réunies de Burbach-Eich-Dudelange (Arbed). — Après un premier semestre, au cours duquel une amélioration assez sensible du courant d'affaires s'était produite, cette Société subit fortement les effets du conflit international.

Les difficultés d'approvisionnement en matières premières sont très grandes et obligent à la plus grande circonspection dans l'acceptation de commandes qu'il pourrait être impossible d'exécuter.

Les Ateliers Métallurgiques. — L'exercice 1938-1939 a subi l'influence des contingences internationales, et il se termine, après déduction de toutes les charges et amortissement de certains postes des Magasins, par une perte de 440.000 francs.

La Brugeoise et Nicaise et Delcuve. — Le bilan de l'exercice 1938-1939 clôture par un bénéfice de 2.746.000 francs. Une somme de 1.746.000 francs a été affectée aux amortissements sur immobilisations, et la Réserve pour éventualités a été majorée de 1.000.000 de francs.

V. — MÉTAUX NON-FERREUX.

Société Générale des Minerais. — Le bilan au 31 décembre 1938 a fait apparaître un bénéfice de 10.191.000 francs; le même dividende que l'année précédente, soit 12 p. c., a été distribué au capital versé.

Société des Mines et Fonderies de Zinc de la Vieille-Montagne. — La production de zinc brut s'est élevée en 1938 à 109.768 tonnes.

Les cours du zinc n'ont cessé de se déprécier pendant l'année 1938, cette baisse atteignant plus de 37 p. c. du prix du métal d'une année à l'autre. Les résultats en ont été influencés; néanmoins, l'amélioration des prix de revient a en partie compensé l'incidence de la chute des cours. Le bénéfice de l'exercice, qui s'est élevé à 18.701.000 francs, a été consacré aux amortissements.

Les perspectives pour l'année 1939 sont plus satisfaisantes.

Société Générale Métallurgique de Hoboken. — Pendant tout l'exercice social du 1^{er} juillet 1938 au 30 juin 1939, les différentes divisions de la Société ont travaillé à une allure intensive. Les productions réalisées, notamment en ce qui concerne le plomb, le cuivre électrolytique, le cobalt et l'acide sulfurique, ont accusé un nouveau progrès.

Les résultats bénéficiaires ont été particulièrement satisfaisants. Il a été affecté une nouvelle somme de 10 millions de francs au fonds spécial de réserve, pour le porter à 20 millions, et réparti un dividende net de 150 francs par action (contre 125 francs pour l'exercice précédent); un montant de 20.711.000 francs a été reporté à nouveau.

Compagnie des Métaux d'Overpelt-Lommel et de Corphalie.

Le compte de profits et pertes de cette Société, clôturé au 30 juin 1939, accuse un bénéfice brut de 21.107.000 francs, déduction faite des frais généraux.

Après apurement de ses charges financières s'élevant à 2.654.000 francs, la Société a consacré une somme de 13.495.000 francs à l'amortissement de ses immeubles et de son outillage.

Le solde disponible a permis de répartir 4.691.000 francs, comportant l'intérêt statutaire des actions privilégiées, soit fr. 4,60 par titre, et un dividende net de 23 francs à chacune des parts sociales. Les obligations participantes se sont vu attribuer un supplément d'intérêt de fr. 4,60 net.

La Société a travaillé de façon satisfaisante pendant la plus grande partie de l'exercice : la production totale a atteint 55.000 tonnes contre 66.600 tonnes précédemment.

Société Anonyme G. Dumont et Frères, à Sclaigneaux. —

Les résultats de 1938, toutes charges déduites, se traduisent par une perte de 600.000 francs qui a été reportée à nouveau.

Société des Mines et Usines à Zinc de Silésie. — L'exercice 1939 se déroulait dans des conditions assez favorables, lorsque la guerre éclata entre l'Allemagne et la Pologne. Les usines et les charbonnages situés à proximité de la frontière furent occupés par les troupes allemandes dès les premiers jours des hostilités, sans que les opérations militaires leur aient causé de dommage. Un administrateur, de nationalité allemande, a été nommé « Treuhänder » et dispose, à ce titre, des pouvoirs les plus étendus pour la gestion de l'entreprise ; à notre connaissance, l'exploitation se poursuit à peu près normalement.

VI. — ÉLECTRICITÉ.

Société de Traction et d'Electricité. — Les produits de 1938 ont permis la distribution aux actions de capital d'un dividende net de 70 francs, égal à celui de l'exercice précédent.

En 1938, la situation des filiales de cette Société est généralement demeurée favorable, certaines même ont accusé des résultats supérieurs à ceux de l'année antérieure.

En 1939, ces entreprises ont été plus ou moins sensibles aux répercussions des événements actuels et plusieurs d'entre elles, situées à l'étranger, en ressentiront inévitablement de fâcheux contre-coups.

Compagnie Générale d'Entreprises Electriques et Industrielles (Electrobel). — Les comptes de 1938 ont fait ressortir un bénéfice supérieur de 7 p. c. à celui de 1937. Un dividende de 85 francs, contre 80 francs l'année précédente, a été réparti aux 420.000 actions de capital de 500 francs.

Bien que les profits réalisés par certaines filiales au cours de leur dernier exercice aient accusé dans l'ensemble peu de variation par rapport aux résultats antérieurs, les dividendes mis en paiement ont été réduits en raison de la nécessité pour ces entreprises de conserver, dans les circonstances actuelles, une trésorerie suffisante pour faire face à des travaux en cours.

La diminution des revenus encaissés qui en résulte, jointe aux autres répercussions des événements internationaux sur certaines participations à l'étranger, réduira le bénéfice de la Société pour 1939 à un chiffre inférieur à celui réalisé en 1938.

Les ventes d'énergie effectuées en 1939 par les filiales d'électricité ont subi, dans l'ensemble, une nouvelle et légère diminution, et les entreprises

de transports en commun accusent de leur côté une contraction du nombre des voyageurs.

VII. — VERRERIES.

Verreries de Mariemont. — Les résultats de l'exercice clôturé au 30 juin 1939 se sont traduits, après affectation d'une nouvelle somme de 400.000 francs au fonds de compensation de moins-value, par un bénéfice répartissable de 631.000 francs ; le dividende de 10 francs net a été maintenu.

Société des Cristalleries du Val-Saint-Lambert. — En vue d'assainir la situation de cette Société par l'allégement d'une partie importante de ses charges financières, il a été procédé, en juillet 1939, à l'aménagement de son capital.

Malheureusement, l'aggravation de la situation politique, survenue depuis lors, n'a pas permis de tirer de cet assainissement tous les avantages qu'on était en droit d'escompter. Les rares débouchés encore existants en dépit des circonstances, et les restrictions de toutes sortes sur les marchés d'exportation, permettent difficilement d'assurer une activité suffisante à cette Société qui poursuit ses efforts d'adaptation.

VIII. — INDUSTRIES CHIMIQUES.

Société Carbonisation Centrale. — L'année 1938 avait subi une crise intense qui s'était spécialement fait sentir dans l'Industrie cokière. La Société a pu néanmoins clôturer ses comptes par un résultat positif de 8.087.000 francs, consacré aux amortissements.

Au cours du premier semestre de 1939, les demandes de coke, pour satisfaire aux besoins de l'industrie sidérurgique, n'ont cessé de croître. La

guerre a encore augmenté ces besoins et, au cours du second semestre, la Cokerie de Tertre a donné son plein rendement.

Les résultats s'en trouvent favorablement influencés.

Société Carbochimique. — L'exercice 1938 s'est clôturé par un bénéfice de 18.168.000 francs, affecté entièrement aux amortissements.

Les résultats de 1939 seront en progrès sur ceux de 1938. Le développement du marché des engrais azotés, ainsi que les fabrications nouvelles, sont intervenus efficacement dans l'amélioration de la situation de la Société.

IX. — INDUSTRIES TEXTILES.

Linrière Gantoise. — Pendant les huit premiers mois de l'exercice, les usines n'ont pu travailler qu'à 25 p. c. de leur capacité de production.

Les prix se sont améliorés pour les ordres enregistrés à dater de septembre. Toutefois, la difficulté de se procurer une main-d'œuvre spécialisée et de s'approvisionner en matières premières ne fait que croître de jour en jour.

Union Cotonnière. — Les résultats obtenus par cette importante entreprise continuent à être très satisfaisants. Elle récolte ainsi les fruits de sa politique économique et financière.

Tissage « La Flandre ». — La marche du tissage pendant l'année sociale 1938-1939 s'est très fortement ressentie de la crise.

Les prix obtenus ont été très discutés.

Le nouvel exercice s'est ouvert sous de meilleurs auspices, mais il est difficile de faire des prévisions dans la situation actuelle.

X. — NAVIGATION.

Union Financière et Maritime. — Au cours de l'exercice clôturé le 30 juin 1939, le rendement des participations a été nettement supérieur à celui de l'année précédente; un dividende de 60 francs net par part sociale a pu être mis en paiement à partir du 15 octobre 1939.

Les sociétés dont l'Union Financière et Maritime est actionnaire accélèrent l'extension et la modernisation de leur matériel naval et de leurs installations.

Cette politique tend à mettre ces entreprises en mesure de remplir efficacement le rôle qu'elles sont appelées à jouer dans l'économie nationale aussi bien en temps de paix qu'en temps de guerre; cependant, les difficultés considérables éprouvées par la navigation, depuis qu'existe l'état de guerre, entravent les transports maritimes et en aggravent le coût.

XI. — ENTREPRISES DIVERSES.

Les Sociétés dans lesquelles l'**Union Financière et Industrielle Liégeoise** possède ses plus importantes participations sont, en général, dans une situation favorable. Il en est particulièrement ainsi de la **Fabrique Nationale d'Armes de Guerre**, dont l'accroissement des bénéfices a permis la distribution d'un dividende net de 50 francs en 1939, et des Sociétés : **Usines à Cuivre et à Zinc de Liège** et **Poudreries Réunies de Belgique**.

Compagnie Immobilière de Belgique. — Le malaise international du début de l'année a influencé défavorablement les transactions immobilières du premier semestre; depuis, les événements ont provoqué

un arrêt dans les réalisations de terrains à bâtir. Les résultats bénéficiaires sont en sensible diminution.

La Société a pu accroître de plusieurs hectares, avantageusement situés dans l'agglomération bruxelloise, son actif de terrains à bâtir; cet actif représente une valeur d'avenir importante, qui permet d'envisager des résultats intéressants dès que la confiance sera rétablie.

Société de Merbes-Sprimont. — Grâce à l'allégement de ses charges, que nous avons signalé dans notre précédent rapport, cette Société a enregistré pendant l'exercice clôturé au 30 juin 1939 une réduction de ses dettes d'environ 2.500.000 francs; cependant, son bilan accuse une perte de 1.317.000 francs, due au marasme dont continue à souffrir ce genre d'industrie.

Raffinerie Tirlemontoise. — Les résultats financiers de cette Société sont sensiblement les mêmes que ceux de l'année précédente. Ils ont permis l'attribution d'un dividende de 65 francs impôt déduit, par part sociale.

Le travail de la betterave a donné un résultat inférieur à la normale, qui a pu être compensé par l'extension considérable de l'exportation. Les expéditions ont été de l'ordre de 113.000.000 de kilos, ce qui constitue un tonnage qui n'a jamais été atteint.

XII. — ENTREPRISES COLONIALES.

Compagnie du Congo pour le Commerce et l'Industrie. — Le bilan arrêté au 30 juin 1939 accuse un bénéfice distribuable de 10.076.000 francs, se rapprochant sensiblement de celui de l'exercice précédent (11.224.000 francs). Après attribution d'un dividende de 5 p. c. aux actions privilégiées, il a été distribué 50 francs net aux 160.000 actions de capital, au lieu de fr. 57,60 en 1938.

Le portefeuille, porté au bilan pour 171.255.000 francs, comprend des valeurs d'entreprises exportatrices de matières premières, à concurrence de 47,4 p. c. ; de nombreuses participations ont été augmentées au cours de l'exercice.

Compagnie du Chemin de Fer du Bas-Congo au Katanga. —

Malgré une augmentation des transports de produits agricoles et de marchandises générales, le trafic des lignes exploitées par la Compagnie pour compte des Sociétés concessionnaires a marqué, durant l'année 1938, une sensible régression comparativement à celui de 1937. Cette régression est due principalement au fléchissement de l'activité minière.

La **Compagnie du Chemin de Fer du Katanga** a pu distribuer les dividendes nets suivants pour l'exercice 1938 :

fr. 30,14 aux actions de jouissance;
et fr. 14,08 aux actions ordinaires.

De même qu'en 1937, la **Société des Chemins de Fer Léopoldville-Katanga-Dilolo** n'a pas eu recours en 1938 à la garantie d'intérêts de la Colonie. Elle a pu distribuer aux actions privilégiées le dividende garanti de 4 p. c.

Au début de 1939, le trafic a subi une nouvelle diminution, qui sera partiellement compensée par la reprise du trafic minier durant les derniers mois de l'année.

Union Minière du Haut-Katanga. — La production de cuivre, après avoir fléchi pendant la première moitié de 1939, s'est accrue progressivement à partir du mois d'août. Pour l'année, elle a atteint un total de 123.000 tonnes. Ce tonnage est approximativement égal à celui de 1938.

Les cours de vente restèrent au niveau antérieur pendant les premiers mois de l'exercice, mais ils se sont sensiblement relevés depuis le commencement de la guerre.

La production de cobalt a été plus active et les prix de vente se sont maintenus à des taux rémunérateurs.

Quant aux métaux précieux et au radium, la production n'en a guère subi de changements. Celle de l'étain a fluctué d'après les décisions du Cartel; elle fut assez basse pendant le premier semestre et a accusé une forte augmentation pendant le second.

Les bénéfices de 1939 sont en légère progression sur ceux de l'année précédente.

Société Internationale Forestière et Minière du Congo (Forminière). — Le marché du diamant s'est amélioré en 1939 et les ventes se sont relevées; cependant la dépréciation de la livre sterling ne permet pas aux producteurs congolais de bénéficier entièrement de ce relèvement.

Malgré les circonstances, les contrats de vente avec la Diamond Corporation ont été exécutés en 1939, selon les modalités précédentes. La continuation des contrats en 1940 est également acquise: les sociétés du Congo participeront aux ventes dans les proportions antérieures; seule, la clause leur garantissant un montant minimum sera suspendue, mais cette clause n'a d'action effective qu'en période de dépression extrême.

Eu égard à la crise internationale, la Forminière a pris, tant pour elle-même que pour les autres entreprises intéressées, diverses dispositions permettant de poursuivre l'extraction des diamants et leur vente; ces dispositions assurent en même temps le maintien en activité des tailleries belges.

En 1938, la Forminière avait produit 557.479 carats dans ses 28 gisements en exploitation. Le ralentissement des ventes au cours de cet exercice a entraîné une diminution des bénéfices qui se sont établis à 15.816.000 francs et ont donné lieu au paiement d'un dividende net de fr. 36,35.

Les filiales de la Forminière continuent à accuser d'excellents résultats.

La **Société Minière de la Tele (Tele)** a extrait, en 1938, des gisements de l'Uele et du Bas-Congo appartenant à la Forminière, 725 kgs d'or brut ; cette production est en augmentation de plus de 60 p. c. sur celle de 1937.

La Société réalise, en outre, des travaux miniers pour compte de tiers, et s'est assuré des revenus appréciables, grâce à son portefeuille composé en ordre principal de titres de sociétés minières congolaises.

Le solde bénéficiaire de 1938 s'est élevé à 1.657.000 francs et a permis le paiement des coupons récupérables des exercices 1922 à 1926 inclus.

La **Société Forestière et Commerciale du Congo Belge (Forescom)** a produit en 1938 : 1.170 tonnes de café, 144 tonnes de caoutchouc et 2.750 m³ de bois débité.

Après déduction de 1.531.000 francs pour amortissements, le bénéfice net se chiffre par 664.000 francs. La Société a payé le dividende récupérable *prorata temporis* pour les années 1917 à 1920 inclus.

La **Société de Colonisation Agricole au Mayumbe (S. C. A. M.)** a enregistré en 1938 des productions généralement en sensible augmentation : 3.600 tonnes d'huile de palme, 2.730 tonnes d'amandes palmistes, 286 tonnes de cacao, 35 tonnes de caoutchouc et 51 tonnes de bananes. Les productions de 1939 marquent un nouveau progrès.

Le bénéfice net de 1938, soit 1.673.000 francs, a permis de payer un dividende net de fr. 10,15 par action et de reporter à nouveau 657.000 francs.

La **Société d'Elevage et de Culture au Congo Belge (S. E. C.)** a ralenti ses ventes en vue de reconstituer son troupeau, lequel comptait 25.956 têtes à la fin de 1938.

Le bilan clôturé à cette date accuse un bénéfice de 1.344.000 francs ; il a été payé un dividende net de fr. 12,80 par part sociale.

En 1939, la S.E.C. a réduit son capital de 24.000.000 à 18.000.000 de fr., en remboursant 75 francs par part sociale.

La **Société Minière du Bécéka** a réalisé en 1938 un bénéfice net de 10.876.000 francs, dont la répartition a permis d'attribuer à la Colonie une redevance de 4.669.000 francs et aux actionnaires un dividende net de fr. 118,36 par action de capital et de fr. 97,48 par action de dividende.

La Société poursuit activement son programme de prospections auxquelles elle a déjà consacré d'importantes dépenses.

La production de diamant de la Société, dont les chantiers sont dotés de moyens d'extraction mécaniques et alimentés par une centrale hydro-électrique, comporte une très forte proportion de boart; l'entreprise créée en Belgique en vue d'en favoriser les applications industrielles, fournit en quantité croissante des outils diamantés (couronnes de sondages, scies, meules, etc.)

La production aurifère a atteint 310 kg. d'or en 1939 contre 210 kg. en 1938.

Compagnie des Diamants de l'Angola. — Bien que l'exploitation ait été dirigée sur des parties de gisements d'une teneur moins élevée que la teneur moyenne générale des réserves recensées, la production de 1939 marque une augmentation.

L'acompte de 1 sh., réparti en janvier 1939 à valoir sur les bénéfices de 1938, a été déclaré dividende définitif de cet exercice.

Le contrat de vente conclu avec la Diamond Corporation a été exécuté en 1939 et sera continué en 1940 dans les mêmes conditions que pour les Sociétés productrices du Congo.

La **Société des Mines d'Étain du Ruanda-Urundi (Miné-tain)** a réalisé, en 1938, un bénéfice net de 2.858.000 francs, après affectation de 9.364.000 francs aux amortissements. Un dividende net de fr. 14,35 a été distribué aux actions de capital, contre fr. 22,65 net pour 1937. La redevance versée au Gouvernement du Ruanda-Urundi, du chef des actions série B qui lui ont été remises gratuitement, s'est élevée à 356.000 francs contre 703.000 francs pour 1937.

Le quota moyen autorisé par le Cartel de l'étain pour l'année 1939 s'est élevé à 76,25 p. c. contre 49 p. c. pour 1938. Toutefois, par suite d'un excédent d'exportation antérieur, la production de la Société n'a atteint en 1939 que 460 tonnes de cassitérite, contre 664 tonnes pour 1938.

D'autre part, la production d'or s'est élevée à 787 kilogrammes contre 469 kilogrammes en 1938.

Société Générale Industrielle et Chimique du Katanga (Sogechim). — Les bénéfices de 1938 ont comporté, outre les recettes normales, des profits extraordinaires pour 7.480.000 francs. Après affectation de 2.394.000 francs aux amortissements, ces résultats ont permis la création d'un fonds de renouvellement de 7.000.000 de francs, une dotation de 2.150.000 francs au fonds de prévision, et la distribution d'un dividende brut de 10,21 p. c. (contre 10 p. c. en 1937 et 8 p. c. en 1936).

* *

Entendant rester fidèle à la règle que les Membres du Conseil de Direction se sont fixée entre eux, et qui veut que ceux-ci abandonnent leurs fonctions à 70 ans, M. Félicien Cattier nous a remis sa démission de Vice-Gouverneur. **Administration.**

Servi admirablement par la précision de son esprit, M. Cattier, par l'étendue de ses connaissances et de ses relations, par son sens aigu des affaires et sa haute valeur morale, a rendu à la Société Générale d'éménents services pour lesquels nous tenons à lui exprimer nos chaleureux remerciements. Si sa collaboration directe de chaque jour a pris fin, nous aurons cependant la bonne fortune de bénéficier de ses conseils judicieux, au sein de certaines sociétés patronnées où il a eu l'occasion d'ailleurs de donner toute la mesure de son savoir-faire.

A l'unanimité des suffrages, l'Assemblée générale du 28 novembre 1939 a nommé M. Félicien Cattier Vice-Gouverneur honoraire.

La même Assemblée a nommé M. Gaston Blaise Vice-Gouverneur en remplacement de M. F. Cattier dont il achèvera le mandat qui vient à expiration le 31 décembre 1939; l'Assemblée a décidé de renouveler, pour un nouveau terme de six ans à partir du 1^{er} janvier 1940, le mandat de M. Blaise, son successeur.

M. Arthur Bemelmans a été appelé aux fonctions de Directeur, en remplacement de M. Blaise, nommé Vice-Gouverneur, dont il achèvera le mandat venant à expiration fin 1941.

L'Assemblée a en outre renouvelé pour six ans, à partir du 1^{er} janvier 1940, les mandats de MM. Adolphe Stoclet et Edgard Stein, Directeurs, et pour trois ans à partir de la même date, les mandats de MM. le Comte de Patoul, Henri Goffinet et le Comte L. Cornet de Ways-Ruart, Commissaires.

Bruxelles, le 16 janvier 1940.

Le Gouverneur,
A. GALOPIN.

Le Secrétaire,
R. DEPAS.

RAPPORT DU COLLÈGE DES COMMISSAIRES.

MESSEURS,

Nous tenons à exprimer les regrets que nous cause le départ de M. Félicien Cattier qui, atteint par la limite d'âge, a résigné ses fonctions de Vice-Gouverneur de la Société Générale.

Nous nous associons aux sentiments de reconnaissance que lui a témoignés la Direction et sommes heureux d'apprendre qu'il continuera à apporter sa précieuse collaboration au sein des Conseils d'Administration de certaines Sociétés patronnées.

Conformément à la Loi et aux Statuts, nous avons l'honneur de vous rendre compte de l'exécution de notre mission.

Au cours des réunions mensuelles du Conseil Général, nous avons été tenus au courant des opérations de la Société.

Le Bilan et le Compte de Profits et Pertes arrêtés au 31 décembre 1939 ont été vérifiés par nous et ont été trouvés en complète concordance avec les livres et documents comptables.

Nous vous proposons d'approuver le Bilan, le Compte de Profits et Pertes et la répartition du bénéfice tels qu'ils vous sont soumis par le Conseil d'Administration.

Bruxelles, le 30 janvier 1940.

LES COMMISSAIRES :

Le Président : ED. SOLVAY

B^{on} A. DE MONTPELLIER DE VEDRIN

B^{on} DE TRANNOY

H. VERMEULEN

C^{te} DE PATOUL

H. GOFFINET

C^{te} L. CORNET DE WAYS-RUART

I. ORBAN.

Le Rapporteur :

LÉON ELIAT.

BILAN

ARRÊTÉ AU 31 DÉCEMBRE 1939

BILAN ARRÊTÉ AU

ACTIF	
Immobilisé.	
Immeubles et Mobilier fr.	15.000.000, »
Réalisable.	
Portefeuille :	
*Obligations fr.	5.110.400, »
*Actions de diverses Sociétés. . . »	2.592.871.758,72
	<hr/> 2.597.982.158,72
Valeurs à réaliser :	
*Syndicats, Participations et Titres fr.	136.051.614,37
Banquier »	81.216.320,06
Comptes Courants et divers »	122.575.535,10
Comptes d'ordre.	
Comptes divers fr.	742.094.723,65
Dépôts de cautionnements statutaires.	Pour mémoire
	<hr/> 742.094.723,65
* L'évaluation au 31 décembre 1939, d'après les cotations des bourses et des ventes publiques, ferait ressortir une moins-value de fr. 666.500.000 environ.	
Fr.	<hr/> 3.694.920.351,90

Arrêté en séance du Conseil de la Direction du 16 janvier 1940.

Le Vice-Gouverneur,

G. BLAISE.

Les Directeurs,

A. BEMELMANS, AUG. CALLENS, B^{me} CARTON DE WIART,
A. D'HEUR, W. DE MUNCK, E. SENGIER, E. STEIN,
A. STOCLET, F. VAN BRÉE.

Le Secrétaire,

R. DEPAS.

Le Gouverneur,

A. GALOPIN.

31 DÉCEMBRE 1939

PASSIF		
Non exigible.		
Fonds Social :		
636.800 Parts de Réserve fr.	796.000.000, »	
**Prime d'Emission 1929, indisponible. »	288.000.000, »	
**Réserve »	876.210.000, »	
		1.960.210.000, »
Provision fr.		42.000.000, »
Exigible à terme.		
Obligations Société Générale . . . fr.	332.949.000, »	
Obligations 3 p. c. Manufactures de Glaces, etc. »	295.000, »	
Obligations 3 p. c. Sté des Chemins de fer du Nord de la Belgique . . »	7.406.000, »	
Obligations 4 p. c. Banque Belge pour l'Etranger »	2.500.000, »	
Dépôts à terme de Filiales »	512.343.289,95	
		855.463.289,95
Comptes Créiteurs et divers. fr.		51.883.938,30
Comptes d'ordre.		
Comptes divers fr.	742.094.723,65	
Déposants de cautionnements statutaires.	Pour mémoire	
		742.094.723,65
Bénéfice fr.		43.268.400, »
<i>** Pouvant compenser éventuellement à concurrence de fr. 666.500.000 environ la dépréciation des Porte- feuilles.</i>		
	Fr.	3.694.920.351,90

Vu et vérifié par les Commissaires, réunis en Comité.

ED. SOLVAY, *Président.*

Baron A. DE MONTPELLIER DE VEDRIN, Baron DE TRANNOY, H. VERMEULEN,
Comte DE PATOUL, H. GOFFINET, Comte L. CORNET DE WAYS-RUART, I. ORBAN,

LÉON ELIAT, *Rapporteur.*

COMPTE
DE
PROFITS ET PERTES

EXERCICE 1939

COMPTE DE PROFIT ET PÉRIODE

DÉBIT

Frais d'administration et impôts	fr.	8.326.031
Intérêts sur obligations Société Générale	fr. 12.644.994,42	
Id. id. 3 p. c. Manufactures de Glaces, etc. »	10.140, »	
Id. id. 3 p. c. de la Société des Chemins de fer du Nord de la Belgique . . . »	227.583,75	
Id. id. 4 p. c. Banque Belge pour l'Etranger. »	100.000, »	
		12.982.717
Amortissements	fr. 23.000.000, »	
Provision	» 42.000.000, »	
		65.000.000
Bénéfice à répartir : fr. 43.268.400, ».		
Au Fonds de Réserve	fr. 3.150.000, »	
Dividende statutaire de 5 % à 636.800 Parts de Réserve, soit fr. 62,50 par titre	» 39.800.000, »	
Au Fonds de Bienfaisance	» 318.400, »	
		43.268.400
Le dividende sera payable par fr. 62,50 net.		
TOTAL	fr.	129.577.149,

PERTES DE 1939

CRÉDIT

Report à nouveau	fr.	11.810.437,43
Intérêts, dividendes d'actions, commissions et divers	"	117.767.011,82
TOTAL fr.		129.577.449,25

Portefeuille Actions de diverses Sociétés.

Fr. 2.592.871.758,72

I. — Banques.

Etablissements de Crédit. — Assurances.

500.000	actions de	500 fr.	de la Banque de la Société Générale de Belgique;
33.750	»	500 »	de la Banque d'Anvers;
29.700	»	1.000 »	de la Banque Belge pour l'Etranger (Extrême-Orient);
18.000	»	100 £	de la Banque Belge pour l'Etranger (Overseas) Limited (25 £ versées);
14.000	»	500 fr.fr.	de la Banque Belge pour l'Etranger, Paris;
51.650	»	500 »	de la Banque Belge pour l'Etranger, Paris (125 francs français versés);
4.500	»	500 »	de la Banque de l'Union Parisienne;
5.000	»	1.000 fr. lux.	de la Banque Générale du Luxembourg, à Luxembourg (375 francs lux. versés);
6.450	»	500 fr.fr.	de la Banque d'Etat du Maroc;
3.725	»	2.000 »	de la Banque Française d'Acceptation (500 francs français versés);
25.000	»	25 fr. alb.	de la Banque Nationale d'Albanie (7,50 fr. alb. versés);
10.997	»	1.000 fr.	du Crédit Foncier de Belgique (200 fr. versés);
3	»	1.000 »	du Crédit Foncier de Belgique (entièrement libérées);

15.000	actions de	250 fr.	du Crédit Foncier d'Extrême-Orient (ordinaires);
48.000	»	250 »	du Crédit Foncier d'Extrême-Orient (privilégiées);
2.000	»	800 »	du Crédit Maritime et Fluvial de Belgique (100 fr. versés);
2.948	»	1.000 »	de la Société Belge de Crédit Maritime (200 fr. versés);
3.964	»	500 »	de la Société Hypothécaire Belge-Américaine (capital);
300	actions	s. v. n.	id. id. (dividende);
8.300	»	de 750 fr. fr.	de la Banque Hypothécaire Franco-Argentine (500 francs français versés),
5.000	»	250 fr.	de la Compagnie Belge d'Assurances Générales sur la Vie (privilégiées);
2.000	»	2.000 »	de la Société Anonyme d'Assurances sur la Vie et contre les Accidents « La Royale Belge » (capital privilégiées — 500 fr. versés);
3.850	»	500 »	de la Compagnie Belge d'Assurances « L'Urbaine » (100 fr. versés);
1.000	»	500 »	de la Caisse Nationale de Retraite et d'Assurance (100 fr. versés);
2.980	parts soc.	(de $\frac{1}{17.000}^e$)	de la Compagnie Belge d'Assurance-Crédit (200 fr. versés).

II. — Chemins de fer.

75.000	parts soc.	(de $\frac{1}{300.000}^e$)	de la Compagnie Belge de Chemins de fer et d'Entreprises;
10.000	»	(de $\frac{1}{37.000}^e$)	de la Compagnie Auxiliaire Internationale de Chemins de fer;
2.368	actions de	1.000 fr.	de la Société Belge de Chemins de fer en Chine;

10.000 actions de 500 fr. fr. de la Compagnie Générale de Chemins de fer dans la Province de Buenos-Ayres;

19.200 » 500 fr. lux. de la Société Luxembourgeoise des Chemins de fer et Minières Prince-Henri;

III. — Charbonnages.

1.767 actions (de $\frac{1}{7.730}^{\circ}$) de la Société du Charbonnage d'Hornu et Wasmes;

14.550 » (de $\frac{1}{31.019}^{\circ}$) de la Société des Charbonnages du Levant et des Produits du Flénu, en liquidation;

6.985 parts soc. (de $\frac{1}{18.300}^{\circ}$) de la Société des Charbonnages de Monceau-Fontaine;

4.710 actions de 500 fr. de la Société des Charbonnages Réunis, à Charleroi;

1.690 actions (de $\frac{1}{4.745}^{\circ}$) de la Société des Charbonnages du Gouffre;

4.990 » de 500 fr. de la Société du Charbonnage du Bois d'Avroy;

11.475 parts soc. (de $\frac{1}{31.000}^{\circ}$) de la Société des Charbonnages Unis de l'Ouest de Mons;

2.500 actions de 500 fr. de la Société des Charbonnages des Grand-Conty et Spinois (en liquidation);

39.750 » 250 » de la Société Charbonnages André Dumont;

28.850 » 500 » de la Société des Charbonnages de Beeringen;

9.600 parts soc. (de $\frac{1}{48.000}^{\circ}$) de la Société de Recherches et d'Exploitation Eelen-Asch;

59.950 » (de $\frac{1}{425.000}^{\circ}$) de la Société Charbonnages de Houthalen;

55.014 » (de $\frac{1}{425.000}^{\circ}$) id. id. (170 fr. à verser);

4.800 actions de 100 RMk. de la Société des Charbonnages Dahlbusch (privi-
légiées);

24.970 actions (de $\frac{1}{80.000}^{\circ}$) de la Société des Charbonnages Réunis Laura et Vereeniging;

16.000 » de 1 £. The Chinese Engineering and Mining Co Ltd. (Kaiping).

IV. — Métallurgie. — Ateliers de Construction.

- 120.000 parts soc. (de $\frac{1}{400.000}^e$) de la Société anonyme d'Angleur-Athus;
- 50.000 actions (de $\frac{1}{213.559}^e$) de la Société John Cockerill;
- 30.000 » (de $\frac{1}{100.000}^e$) de la Société des Laminoirs, Hauts Fourneaux, Forges, Fonderies et Usines de la Providence;
- 14.960 » (de $\frac{1}{65.155}^e$) de la Société Métallurgique de Sambre et Moselle;
- 14.500 » (de $\frac{1}{110.000}^e$) de la Société des Hauts Fourneaux et Aciéries de Differdange, St-Ingbert, Rumelange;
- 38.400 parts soc. (de $\frac{1}{250.000}^e$) de la Société des Aciéries Réunies de Burbach-Eich-Dudelange;
- 7.437 actions de 500 fr. de la Société Les Ateliers Métallurgiques (priorité);
- 9.000 actions s. d. v. id. id. (dividende);
- 99.994 » de 250 fr. de la Société La Brugeoise et Nicaise et Delcuve (priorité);
- 18.000 actions s. m. v. n. id. id. id. (dividende);
- 13.250 » de 250 R. de la Société Métallurgique Russo-Belge.

V. — Métaux non-ferreux.

- 15.000 actions de 500 fr. de la Société Générale des Minerais (375 fr. versés);
- 12.900 » (10^{es}) de 80 » de la Société des Mines et Fonderies de Zinc de la Vieille-Montagne, Série A;
- 4.000 » de 800 » id. id. Série B;
- 50.000 » 500 » de la Société Générale Métallurgique de Hoboken;
- 10.000 parts soc. de 500 » de la Compagnie des Métaux d'Overpelt-Lommel et de Corphalie;
- 52.940 actions de 100 » id. id. (privilégiées);

4.500 actions de 1.000 fr. de la Société Anonyme G. Dumont et Frères (priv.);
10.332 » 100 zlotys de la Société des Mines et Usines à Zinc de Silésie
(ordinaires);
888 » 100 » id. id. (ordinaires B.)

VI. — Electricité.

180.000 actions de 500 fr. de la Société de Traction et d'Electricité (capital).

VII. — Verreries.

40.580 actions de 500 fr. de la Société des Verreries de Mariemont;
10.000 actions s. m. v. n. de la Société des Cristalleries du Val-St-Lambert,
(dividende);
36.475 actions de 1.000 fr. id. id. (priorité).

VIII. — Industries chimiques.

4.950 parts soc. (de $\frac{1}{170.000}^{\circ}$) de la Société Carbochimique (Série A).

IX. — Industries textiles.

600 actions (de $\frac{1}{7.500}^{\circ}$) de la Société Linrière Gantoise;
8.875 » de 500 fr. de la Société Union Cotonnière;
4.000 » de 500 » de la Société Tissage La Flandre (capital).

X. — Navigation.

28.000 parts soc. (de $\frac{1}{200.000}^{\circ}$) de la Société Union Financière et Maritime.

XI. — Entreprises diverses.

81.200 actions de 250 fr. de la Société Union Financière et Industrielle
Liégeoise;

26.958 actions (de $\frac{1}{50.000}^{\circ}$) de la Compagnie Immobilière de Belgique;
14.195 » s. v. n. de la Société anonyme de Merbes-Sprimont
(privilégiées Série A);
805 » s. v. n. id. id. (jouissance);
7.370 parts soc. (de $\frac{1}{185.685}^{\circ}$) de la Société Raffinerie Tirlemontoise.

XII. — Entreprises Coloniales.

35.000 actions s. v. n. de la Compagnie du Congo pour le Commerce et
l'Industrie (capital);
12.000 » de 500 fr. id. id. (privilégiées);
4.500 » 1.000 » de la Compagnie du Chemin de fer du Bas-Congo
au Katanga;
56.500 parts soc. (de $\frac{1}{1.242.000}^{\circ}$) de la Société Union Minière du Haut-Katanga;
13.000 » (de $\frac{1}{320.000}^{\circ}$) de la Société Internationale Forestière et Minière
du Congo;
12.642 actions de 500 fr. de la Société Minière du Bécéka (capital);
12.642 actions s. d. v. id. id. (dividende);
199.300 » de 1 £ de la Compagnie des Diamants de l'Angola;
15.200 » 250 fr. de la Société des Mines d'Étain du Ruanda-Urundi
(capital série A);
7.480 » 500 » de la Société Générale Industrielle et Chimique du
Katanga.
