

1937

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 22 FÉVRIER 1938

EN EXÉCUTION DE L'ARTICLE 34 DES STATUTS

RAPPORT DE MM. LES COMMISSAIRES.

Année 1937

CENT QUINZIÈME EXERCICE SOCIAL.

BRUXELLES

GOEMAERE, IMPRIMEUR DU ROI

21, Rue de la Limite.

1938

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 22 FÉVRIER 1938

EN EXÉCUTION DE L'ARTICLE 34 DES STATUTS

RAPPORT DE MM. LES COMMISSAIRES.

Année 1937

CENT QUINZIÈME EXERCICE SOCIAL.

BRUXELLES

GOEMAERE, IMPRIMEUR DU ROI

21, Rue de la Limite.

1938

DIRECTION

Gouverneur : M. A. GALOPIN.
Vice-Gouverneur : M. F. CATTIER.
Directeurs : MM. G. BLAISE
Aug. CALLENS
le Baron CARTON DE WIART
W. DE MUNCK
A. D'HEUR
Ch. FABRI
E. SENGIER
A. STOCLET
F. VAN BRÉE.

Directeurs honoraires : MM. J. BAGAGE
Ed. DE BRABANDER.

Conseillers : MM. A. BEMELMANS
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
P. HAMOIR
H. VERMEULEN
le Comte DE PATOUL
H. GOFFINET
le Comte L. CORNET DE WAYS-RUART.

Secrétaire : M. R. DEPAS.

RAPPORT DE LA DIRECTION

MESSIEURS,

Nous avons l'honneur de soumettre à votre examen, conformément à la loi et à nos statuts, le compte rendu de nos opérations pendant le 115^e exercice social qui a pris fin le 31 décembre 1937.

1. — La situation économique internationale.

L'année 1937 a présenté tous les caractères d'une grande activité économique. La production industrielle, dont le redressement s'était généralisé dès l'année dernière, a atteint, en effet, de nouveaux maxima dans la plupart des pays. Cependant, dans certains d'entre eux, on a pu distinguer, au cours de ces derniers mois, un arrêt du mouvement ascensionnel, voire même un ralentissement notable. Une différence assez nette s'est d'ailleurs marquée à cet égard entre l'Ancien et le Nouveau continent. Relativement modéré en Europe, ce ralentissement s'est, au contraire, développé plus rapidement et plus profondément aux Etats-Unis, l'un des rares pays cependant où le degré d'activité de 1929 n'avait pas encore été retrouvé.

La vive reprise des échanges internationaux qui s'était manifestée dès

**Situation
économique
générale.**

l'année précédente, s'est poursuivie pendant toute la première partie de 1937. Pour la première fois depuis huit ans, le quantum du commerce mondial a pratiquement regagné le niveau de 1929.

Dans ce domaine, le monde envisage avec satisfaction le rapprochement anglo-américain : la signature d'un accord commercial entre ces deux puissances, dont le commerce extérieur représente plus du quart des échanges mondiaux, favoriserait le développement de ces derniers. Le retour à une plus grande liberté du commerce international, dont cet accord constituerait la première phase, revêtirait d'ailleurs autant d'intérêt pour les pays industriels que pour les pays agricoles. Chaque nation pourrait, en effet, porter son effort sur les fabrications pour lesquelles elle est économiquement le plus apte ; on s'acheminerait de cette manière aussi bien vers l'arrêt de l'industrialisation artificielle de certains pays neufs, que vers l'abandon de la politique d'intensification de la production agricole des vieilles nations industrielles.

Au cours de la dernière partie de l'année, le commerce international et l'activité industrielle ont, malheureusement, témoigné d'une certaine faiblesse.

En fait, les premiers symptômes de ce ralentissement avaient pu être observés dès le début de l'année. L'un des indices les plus sensibles à cet égard fut celui des prix des matières premières.

Après avoir marqué une hausse extraordinairement rapide, qui les avait portés en six mois à 160 p. c. du niveau moyen du premier semestre 1936, les prix des principales matières premières industrielles et agricoles ont subi, dès la fin du mois de mars 1937, une réaction violente qui les a ramenés, à la fin de la même année, à un niveau pratiquement équivalent à celui où ils se trouvaient dix-huit mois auparavant.

L'évolution des cours des actions, bien qu'ayant été assez différente selon les pays, a présenté dans l'ensemble les mêmes caractéristiques que celle des prix. A cet égard, la réaction de Wall Street d'août 1937 ne l'a cédé en rien, ni en rapidité ni en ampleur, à celle d'octobre 1929 :

en trois mois, les cours des actions industrielles ont, en effet, baissé de 37 p. c.

La hausse du taux de l'intérêt sur le marché des capitaux à long terme, qui était apparue sporadiquement dès la fin de 1936, a montré une tendance à se généraliser. Sur le marché de l'argent à court terme, au contraire, les taux sont restés exceptionnellement bas.

L'écart manifestement trop grand entre les taux d'intérêt à court et à long terme, traduit bien la situation anormale découlant de l'existence d'énormes capitaux flottants, d'une part, et de la pénurie des investissements, d'autre part.

La réserve dont témoigne aujourd'hui l'épargnant vis-à-vis des investissements de capitaux à long terme, est simplement le reflet des craintes qu'il éprouve, non seulement à l'égard de la situation politique, mais aussi à l'égard des interventions malencontreuses et souvent arbitraires des pouvoirs publics. Cet état d'esprit explique clairement la préférence marquée par le public pour les placements à court terme.

D'ailleurs, le taux de ces derniers qui, dans un marché libre, constitue un élément régulateur extrêmement précieux, est souvent faussé par l'action d'organismes officiels s'opposant artificiellement à la tendance naturelle du marché.

Enfin, c'est probablement dans ce vaste problème du crédit que le dirigisme et l'interventionnisme exagérés ont joué le rôle le plus marqué, et aussi le plus dangereux pour l'avenir.

En ce qui concerne le problème des monnaies, l'année 1937 fut franchement décevante. Alors que l'on était en droit d'espérer que la conclusion de l'accord tripartite d'octobre 1936 constituerait le premier pas dans la voie d'un règlement plus général du problème des changes, le désordre monétaire n'a fait qu'augmenter : devenu monnaie flottante, le franc français s'est progressivement déprécié jusqu'à 50 p. c. de sa valeur d'avant octobre 1936.

Bien que maintenu à une parité fixe par les autorités américaines, le

dollar connu des fortunes diverses, tout en restant néanmoins dans les limites de ses points d'or sur les principales places financières. Très recherché au début de l'année, au moment de la panique de l'or, il fut, au contraire, sinon menacé, du moins largement offert au début de novembre. La succession de ces deux phénomènes, à six mois d'intervalle, fournit un exemple symptomatique de la nervosité des esprits devant l'insécurité que créent les gouvernements lorsqu'ils vont trop loin dans la voie de l'interventionnisme.

Dans les pays du bloc sterling, la Livre est restée très stable, mais des velléités d'indépendance sont apparues du côté des pays scandinaves. La Suède notamment a éprouvé, à un moment donné, certaines craintes de se voir entraînée dans une hausse exagérée des prix par suite de son rattachement trop rigide à la Livre sterling. En dernière analyse, le pays a préféré ne pas suivre une politique monétaire indépendante.

Il est à souhaiter que les déceptions subies en 1937, dans le domaine monétaire, n'amènent pas l'abandon de l'idée d'un retour graduel des grandes monnaies dirigeantes à un étalon-or plus ou moins assoupli.

La situation politique générale du monde n'a pas non plus gagné en clarté, au cours de l'année 1937. Les problèmes de la Méditerranée et de l'Extrême-Orient ont suscité de très graves complications, mettant en jeu les intérêts des pays les plus divers.

En Europe Centrale, la conclusion de divers accords bilatéraux — notamment au sujet du régime des minorités — a pu amener un certain apaisement. Cependant, divers problèmes importants touchant ces pays attendent encore d'être résolus.

Enfin, les Etats-Unis ont à peine amendé leur politique de non-intervention vis-à-vis des pays non-américains. Il ne paraît guère douteux que leur abstention totale a eu pour effet, non seulement d'obliger un monde anémié à entreprendre un réarmement coûteux, mais aussi de laisser croire à certains pays que la meilleure politique était celle du fait accompli.

Il est à peine besoin de souligner que ces divers problèmes de la poli-

tique internationale ont accru encore le sentiment général d'insécurité qui empêche une reprise saine et durable.

De tous les pays européens, la Grande-Bretagne reste indiscutablement celui qui offre la résistance la plus marquée aux remous actuels de l'économie mondiale.

Situation
particulière
de différents
pays.

Poursuivant sa politique traditionnelle, exempte de déclaration tapageuse ou de manœuvre interventionniste spectaculaire, l'Angleterre a pu profiter, au cours de l'année 1937, d'une stabilité relative de ses divers indices économiques, digne d'être soulignée : l'activité industrielle a atteint un niveau record dépassant de 25 p. c. celui de 1929, et les derniers mois de l'année n'ont même pas laissé apparaître le moindre ralentissement. Sans doute, les cours des actions ont-ils subi un recul notable, mais ici encore cette chute est restée la moins sévère de celles qui se sont manifestées sur les places financières importantes.

Le taux de l'argent à long terme s'est raffermi modérément, mais celui de l'argent à court terme est resté continuellement au niveau le plus bas. Sur le marché des capitaux, on a pu noter avec satisfaction un courant d'opinion assez prononcé en faveur de la reprise des placements à l'étranger.

Bien que l'année 1937 ait été, pour de nombreux pays, une année de revendications sociales assez vives, les salaires anglais ont témoigné d'une stabilité exceptionnelle ; l'augmentation générale des salaires s'est limitée à 4 p. c., alors qu'en Belgique, elle a atteint 12 p. c. dans l'ensemble et 18 p. c. dans l'industrie lourde.

L'esprit naturellement pondéré de la population britannique, la saine compréhension des problèmes économiques qui lui est particulière, la prudence de ses gouvernants, font de la Grande-Bretagne l'un des pays les plus sains au point de vue économique et social. Malgré les charges écrasantes que lui impose le réarmement du pays, l'armature économique de l'Angleterre reste la plus solide d'Europe.

Un contraste particulièrement frappant apparaît à cet égard lorsque l'on compare l'économie anglaise et l'économie américaine. Les Etats-Unis sont, en effet, le pays où les conditions économiques sont le plus variables. La chute des cours y a été plus violente que partout ailleurs, et la diminution de l'activité de certaines industries s'y est accentuée avec une rapidité sans précédent.

L'ampleur et la fréquence des oscillations de la vie économique américaine ne sont d'ailleurs pas un effet du hasard. Elles sont le résultat évident du caractère désordonné des décisions prises par les gouvernants de ce pays et de la désinvolture avec laquelle ils se détournent de l'orthodoxie et des règles consacrées ailleurs par une longue tradition. En matière budgétaire, par exemple, il est difficile de croire que le fait d'avoir doublé la dette publique en cinq ans, ne doive pas, à plus ou moins longue échéance, avoir des répercussions défavorables sur la situation des Etats-Unis. Quant aux diverses interventions du Gouvernement, elles ont eu souvent un caractère d'arbitraire ou d'exagération tel qu'elles devaient fatalement ébranler la confiance des hommes d'affaires américains.

En Europe continentale, l'un des faits les plus saillants de l'année fut l'évolution de la situation en France. Il est encore difficile de dire si, au terme de l'année 1937, les perspectives de redressement de l'économie française sont ou non meilleures qu'un an auparavant. On peut cependant espérer que le bon sens français fera la part des exagérations contenues dans le programme primitif, trop radical, des revendications sociales.

L'expérience française aura appris, à tout le moins, qu'on ne viole pas impunément certaines lois éternelles et, en tout premier lieu, la loi du Travail.

Les autres pays de l'ancien bloc-or ont parfaitement suivi l'évolution de la conjoncture mondiale. La Hollande et la Suisse sont apparues, dans cette période d'insécurité, comme des pays-refuges par excellence pour les capitaux en quête de stabilité.

Les pays scandinaves et les pays baltes ont poursuivi normalement leur développement économique.

Quant aux pays agricoles de l'Europe Orientale et Sud-Orientale, leur situation s'est nettement améliorée du fait du redressement des prix des produits de la terre. Il convient toutefois de faire certaines réserves à ce sujet : on ne doit pas perdre de vue, en effet, que l'activité agricole de certains pays européens s'est amplifiée quelque peu artificiellement, au préjudice de celle des pays à bas prix de revient.

Enfin, les pays à régime totalitaire n'ont pas encore pu en revenir à une plus grande liberté économique. Bien que leur activité industrielle soit demeurée très satisfaisante, il est regrettable qu'elle soit essentiellement dirigée vers des fins improductives, au détriment du niveau de vie des populations. En somme, celles-ci subissent à présent la dure mais inéluctable rançon de l'affaiblissement consécutif à la guerre et aux exagérations sociales commises au cours des périodes qui l'ont suivie. Elles apprennent à leurs dépens qu'en matière sociale tout est possible, mais tout se paie.

II. — La situation économique de la Belgique.

Au cours de l'année 1937, l'économie belge s'est développée en parfaite harmonie avec l'économie mondiale. Cependant, contrairement à certains grands pays disposant d'un large marché intérieur qu'ils ont pu accroître — parfois artificiellement — la Belgique n'a pu retrouver, à un seul moment, le degré d'activité de 1929, alors que, dans l'ensemble, le monde et plus particulièrement l'Europe ont nettement dépassé ce niveau. Seule, parmi les grandes nations industrielles, la France présente un indice inférieur au nôtre.

La plupart des indices économiques ont néanmoins poursuivi la progression amorcée au lendemain de la dévaluation. Aussi, l'année 1937 fut-elle, dans son ensemble, favorable au rendement des entreprises.

Notre commerce extérieur a largement profité de la reprise des échanges internationaux. Si l'on prend comme chiffres de base ceux de 1929, on constate qu'aussitôt après la chute de la Livre sterling, le volume des exportations belges avait nettement faibli par rapport à celui du commerce mondial. Dès 1935, la Belgique a pu réduire progressivement ce retard, et elle a réussi à l'annuler entièrement en 1937 : compte tenu des niveaux respectifs des prix aux époques considérées, le quantum de nos exportations de 1937 atteint, en effet, comme celui du commerce mondial, 95 p. c. environ du chiffre moyen de 1929.

L'année 1937 a fait apparaître, une fois de plus, combien la Belgique est sensible aux variations de la situation économique internationale. Étant donné le caractère particulier de nos industries qui dépendent étroitement du marché mondial, il est logique que notre pays ait bénéficié pleinement de la reprise générale du commerce international.

Il était sans doute équitable que les travailleurs recueillent leur part de cette amélioration : elle ne leur fut d'ailleurs pas refusée puisque, pour nos principales industries, les augmentations de salaires appliquées au cours de 1937 ont atteint un total variant de 15 à 20 p. c. Cependant, il ne faut pas se dissimuler qu'une hausse moins brutale eût été de beaucoup préférable; à cet égard, la dure leçon de 1929 ne doit pas être oubliée.

Aussi bien dans la gestion des affaires privées que dans la conduite des affaires de l'Etat, il serait extrêmement dangereux de se laisser leurrer par l'existence de certaines facilités purement momentanées.

La sensibilité particulière de notre pays aux fluctuations de l'économie mondiale n'est pas propice à une marche régulière de nos activités nationales. Aussi, la Belgique doit-elle favoriser toute politique tendant à prévenir les exagérations que l'on est naturellement enclin à commettre en période de prospérité comme en période de crise.

Toutes les classes de la population ont donc le plus grand intérêt à faire preuve de modération, si elles veulent éviter de durs réveils.

Le malheureux exemple d'un pays voisin et ami a montré à suffisance combien graves pouvaient être les répercussions d'exigences excessives. En matière monétaire notamment, cet exemple enseigne que la volonté la plus tenace et la technique la plus habile ne peuvent rien quand elles se butent à l'incompréhension du pays à l'égard des possibilités économiques.

Une politique prudente est, par conséquent, de rigueur dans le domaine privé comme dans le domaine public, afin que la Belgique ne perde pas le fruit du sacrifice, encore tout récent, consenti par ses épargnants.

III. — Perspectives d'avenir.

En somme, si l'on veut bien y réfléchir, l'année 1937 fut pour les hommes une grande leçon de modestie. En effet, lorsqu'on analyse les causes profondes du ralentissement de l'activité économique à la fin de l'année écoulée, on trouve à leur base le manque de confiance, la crainte du risque et ce sentiment persistant d'insécurité dans lequel le dirigisme ou les excès de l'interventionnisme entretiennent le monde.

Sans doute, est-ce devenu un lieu commun d'affirmer l'impossibilité d'un retour au libéralisme pur. Si l'on conçoit que, dans une certaine mesure, les Etats soient amenés à s'occuper des affaires privées pour maintenir celles-ci dans le cadre d'une politique générale, on ne peut que s'élever, au contraire, contre toute mesure qui tend à affaiblir l'esprit d'initiative. L'interventionnisme sort des limites raisonnables dès qu'il crée des conditions telles qu'une entreprise peut craindre de se trouver à la merci de l'arbitraire des pouvoirs publics.

C'est cette crainte, c'est ce sentiment d'insécurité, qui font que l'homme hésite aujourd'hui à entreprendre, et il faut voir dans cet état d'esprit l'une des raisons du ralentissement de fin 1937.

Fermant délibérément les yeux sur les causes réelles de cette carence relative des investissements privés, certains gouvernements ont voulu y parer en recourant au remède des investissements publics, refusant de comprendre que tôt ou tard la communauté doit supporter les conséquences de travaux généralement très peu rentables, voire même souvent stériles. D'aucuns ont même pu croire qu'il leur était à présent possible de diriger l'ensemble des activités humaines, de manière qu'elles se développent sans heurts et de façon à éviter le retour des crises. Les événements de 1937 auront montré qu'il est difficile de modeler les réalités sur ces conceptions présomptueuses et utopiques.

Loin de constituer une solution saine des problèmes économiques des temps présents, le dirigisme et l'excès d'interventionnisme provoquent d'une manière inéluctable le retour des maux auxquels ils prétendent remédier et ils les aggravent.

En ce qui concerne plus particulièrement notre pays, la sagesse lui commande de repousser énergiquement ces doctrines.

La Belgique ne peut prospérer que si l'esprit d'initiative et l'esprit de travail de sa population peuvent se développer dans une atmosphère de sécurité, en l'absence de toute crainte d'intervention arbitraire. Toute mesure qui aurait pour effet d'affaiblir l'un ou l'autre, affaiblirait directement le pays.

Banques.

La réalisation progressive du programme contenu dans la déclaration ministérielle du 2 juillet 1936 est de nature à exercer une influence sur l'avenir des banques à raison :

1° de l'extension du crédit dispensé par des institutions créées par des lois et jouissant de divers privilèges — institutions dites « paraétatiques ».

2° du développement de l'organisation syndicale et du surcroît de dépenses qui peut en résulter.

D'une façon générale, la création de nouvelles institutions paraétatiques ou l'élargissement de l'objet social de celles qui existaient déjà, tend

à partager l'organisation du crédit en un secteur public réservé à ces institutions et un secteur privé qui resterait le domaine des banques.

Le motif donné pour justifier le développement des institutions paraétatiques est qu'à raison de la durée ou de la nature spécifique des crédits que ces institutions ont pour attribution de dispenser, les établissements privés de crédit ne seraient pas en état d'accorder les mêmes facilités en quantité suffisante et à des taux modérés.

Sans discuter cette théorie, on doit admettre cependant que les institutions paraétatiques comportent en elles-mêmes des éléments de risque pour la communauté nationale.

Abstraction faite de la Banque Nationale de Belgique, de la Caisse Générale d'Epargne et de Retraite et de l'Office Central de Crédit hypothécaire qui ont un caractère différent, et sans tenir compte des capitaux investis sous diverses formes dans les institutions paraétatiques, celles-ci peuvent par leurs opérations engager la signature de l'État pour plus de 6 milliards de francs.

Il semble donc opportun qu'il soit fait, des facultés et des privilèges accordés aux institutions paraétatiques, un usage modéré et prudent, limité à la seule fonction supplétive pour laquelle leur développement peut paraître utile.

A cette fin, il faut tendre, par une commune bonne volonté et par le maintien de contacts suffisants, à harmoniser les activités du secteur public et du secteur privé du crédit de manière que le premier ne se livre pas aux opérations qui traditionnellement et normalement sont du domaine des banques.

En effet, si l'on veut éviter d'accroître inutilement et démesurément les risques que le développement des institutions paraétatiques de crédit met à charge de l'État, il faut laisser aux banques, déjà limitées dans leurs initiatives par l'arrêté royal du 9 juillet 1935, un champ d'activité suffisant pour qu'elles y trouvent l'aliment indispensable à leur existence.

Il n'est pas moins nécessaire que, dans la fixation des conditions des

crédits accordés, les institutions paraétatiques observent la juste mesure grâce à laquelle les taux des intérêts appliqués, tout modérés qu'ils soient, suivent la courbe des taux commerciaux du loyer des capitaux.

S'il en était autrement, les emprunteurs n'auraient plus avantage à financer leurs entreprises au moyen de leurs capitaux propres ou ceux d'associés ou encore à consolider par le placement d'emprunts obligataires les crédits dont ils disposeraient. Il en résulterait une inflation permanente des crédits aussi dangereuse pour l'emprunteur que pour le prêteur.

Durant cet exercice, les projets définis dans la déclaration ministérielle du 2 juillet 1936, sous le titre « Progrès Social », sont entrés, en ce qui concerne les Banques, dans la phase de leur mise à exécution.

Dès le 2 décembre 1936, les Banques de Belgique ont constitué l'« Association Belge des Banques ». Elle a pour objet « à l'exclusion de toute opération commerciale, la protection, le développement des intérêts professionnels et l'étude des problèmes sociaux intéressant ses membres ».

Cette association forme ainsi un de ces organismes que le gouvernement se propose, selon sa déclaration, de « doter d'un statut et d'utiliser en vue de faire la liaison entre les organes politiques et les forces économiques ».

D'autre part, il a été, par un arrêté royal du 21 décembre 1936, institué une Commission paritaire nationale des banques chargée, suivant l'article 1^{er} de l'arrêté, de « délibérer sur les conditions de rémunération et autres conditions de travail des employés des banques ».

La Commission paritaire nationale des banques a examiné avec soin et dans une atmosphère compréhensive les diverses questions qui lui ont été soumises jusqu'à présent.

La réadaptation des traitements, dont la plupart des directions des banques avaient arrêté le programme dès 1936, et diverses autres mesures en faveur du personnel, décidées en 1937, s'exécutent progressivement.

Elles ne pourront évidemment être pleinement réalisées que dans la

mesure où le rendement des banques ne sera pas contrarié, soit par une dépression économique, soit par des entraves à leur exploitation qui auraient pour effet d'en réduire la productivité.

Grâce à une activité largement accrue et à une augmentation de la marge bénéficiaire de leurs exploitations, la plupart des établissements industriels ont pu, au cours de cette année, reconstituer les fonds de roulement qui avaient subi une forte diminution pendant la crise économique mondiale.

Le caractère liquide des avances en comptes courants accordées par les banques s'est de ce fait encore amélioré.

D'autre part, si les capitaux disponibles qui ont pu trouver placement sous forme d'avances sont restés, à peu de chose près, aux montants très modérés de 1936, la cadence accélérée des achats et des ventes de l'industrie et du commerce a influencé favorablement les mouvements des comptes et les opérations de change des banques. Il a aussi été fait un plus large usage des crédits d'acceptation en rapport avec les importations et les exportations de matières premières et de produits fabriqués.

Les placements des disponibilités en escompte et avances au jour le jour sont par contre demeurés rares et peu fructueux.

Les trois premiers trimestres de l'année ont vu se confirmer le retour de l'épargne aux investissements en valeurs à revenus fixes, fonds d'état et de villes et obligations industrielles.

Le montant de ces émissions, pendant les neuf premiers mois de 1937, a atteint 6.485.228.000 francs par rapport à 2.314.225.000 francs pendant la même période de 1936.

En résumé, les trois premiers trimestres de 1937 ont été meilleurs pour les banques que ne le fut l'exercice 1936.

La tendance s'est alors brusquement retournée. Sous l'influence d'un ralentissement accentué des commandes passées aux industries et des

échanges commerciaux tant à l'intérieur qu'à l'exportation, l'épargne, impressionnée d'ailleurs par la tension politique internationale et par la nouvelle dévaluation de la devise française, est devenue moins confiante. Les disponibilités sont toujours très abondantes mais, pour le moment, elles ne s'investissent plus guère.

Cette abstention des épargnants a eu pour résultat une hausse déjà assez marquée du loyer des capitaux et, par conséquent, du taux de capitalisation des valeurs à revenus fixes, tandis que les possibilités de placement à courts termes ne se sont pas sensiblement améliorées. Le mouvement d'affaires des Banques s'est du même fait ralenti pendant le quatrième trimestre de 1937.

**Industrie
charbonnière.**

L'industrie charbonnière a été favorisée, au cours de l'année 1937, par une hausse importante des prix de vente. La forte demande due à la reprise de l'industrie, jointe à l'inélasticité particulière de la production, ont eu pour effet de créer momentanément une pénurie générale de charbon en Europe.

L'amélioration substantielle des prix qui en est résultée a permis aux entreprises charbonnières d'assainir, dans une large mesure, une situation que cinq années de crise avaient fortement compromise.

Cette hausse exceptionnelle des prix de vente a malheureusement trouvé sa contre-partie dans un relèvement non moins sensible des prix de revient. En effet, l'année 1937 fut marquée par un événement de toute première importance : le 1^{er} février, la durée journalière des prestations dans les travaux du fond fut réduite de 8 à 7 1/2 heures. C'est en vain que les patrons charbonniers avaient fait apparaître tout le danger de cette réforme auprès de la Commission d'étude instituée pour en déterminer les conséquences ; pour des raisons d'ordre politique, le Gouvernement ne put tenir compte de ces avertissements. Cependant, l'année 1937 est venue confirmer entièrement les prévisions patronales : de décembre 1936 à décembre 1937, la productivité moyenne du mineur belge a dimi-

nué de 8 p. c., alors que la modernisation des méthodes d'exploitation avait permis une hausse ininterrompue des rendements qui durait depuis 12 ans.

Malgré cette réduction de la durée du travail, les charbonnages ont encore accordé à leurs ouvriers des augmentations de salaires s'élevant, au total, à 17 1/2 p. c. pour la seule année 1937. Le salaire horaire s'est ainsi élevé de plus de 25 p. c. en moins de 12 mois.

De plus, les charges sociales supportées par les charbonnages, sous l'effet de conventions ou de lois nouvelles, ont poursuivi leur ascension. Alors qu'elles représentaient 11 p. c. des salaires en 1929, elles en représentaient 16,5 p. c. à fin 1936 et 21 p. c. à fin 1937.

Si l'industrie charbonnière a paru s'adapter sans trop de difficulté à cet accroissement rapide du prix de revient, elle le doit uniquement au caractère exceptionnel de la hausse de ses prix de vente. L'équilibre momentanément atteint est donc extrêmement instable. D'ailleurs, les résultats des derniers mois de 1937 ont déjà fait apparaître une réduction très nette de la marge bénéficiaire des charbonnages.

Aussi est-il à souhaiter que le monde ouvrier comprenne la précarité de la situation actuelle de l'industrie charbonnière et qu'il prenne conscience, dans son intérêt même, du danger pouvant résulter d'exigences excessives; en particulier, les nouvelles revendications formulées en vue de réduire à 7 heures, voire même dans certains cas spéciaux à 6 heures, la durée journalière du travail, sont à tout le moins inopportunes.

Dans le domaine des ententes, l'Office National des Charbons a été librement renouvelé pour trois ans sous la nouvelle dénomination d'Office Belge des Charbons. La Belgique conserve donc heureusement l'instrument qui lui permettra de collaborer à la conclusion éventuelle d'une entente internationale.

De son côté, l'Office Belge des Cokes a défendu avec succès les intérêts de la Belgique au sein du Cartel International des Cokes. La première

année du fonctionnement de ce dernier a donné pleine satisfaction à ses adhérents.

**Industrie
sidérurgique.**

Le marché mondial de l'acier a montré, au cours de l'année 1937, deux tendances nettement opposées : très active pendant le premier semestre, la demande s'est ralentie assez brusquement dans le courant de l'été, pour finalement se contracter de façon sensible dans les derniers mois.

Pendant la première période, les retards de livraison dus à l'afflux des commandes et à des difficultés de produire nées dans certains pays, ainsi que les relèvements successifs des prix, ont incité les marchands et les consommateurs à surestimer et à couvrir trop largement les besoins d'acier; les stocks se sont trouvés de la sorte gonflés par l'effet de fournitures massives, au moment où le commerce était amené à constater une diminution de l'activité économique dans le monde; la réaction se produisit alors et amena l'atonie actuelle. Au demeurant, le volume de l'exportation mondiale d'acier en 1937 a été un peu supérieur à celui de l'année précédente, et la production doit avoir dépassé celle de 1936 d'une dizaine de millions de tonnes (environ 8 p. c.), réalisant ainsi le maximum qui ait jamais été atteint.

Toutefois, le sort des différents pays producteurs n'a pas été uniforme. Si l'on voit deux des plus grands producteurs européens, l'Allemagne et la Grande-Bretagne, maintenir une production constante ou même légèrement ascendante du début à la fin de l'année, par contre, la plupart des autres ont suivi la courbe du marché mondial passant par un maximum au milieu de l'année pour terminer sur une note plus faible; par ailleurs, aux États-Unis d'Amérique, on a vu la cadence tomber de 90 p. c. de la capacité de production au printemps, à 20 p. c. en fin d'année; enfin, les pays où l'industrie sidérurgique est relativement récente, ont marqué une tendance générale à augmenter la production.

Les différences de régime sont fonction de la tenue et de l'importance relative des marchés intérieurs des divers pays producteurs. C'est ainsi

que, pour satisfaire aux besoins croissants de son industrie transformatrice, la Grande-Bretagne a été amenée à abaisser de nouveau les droits d'entrée sur les produits métallurgiques, et à remettre au Cartel de l'Acier des commandes importantes en dépassement des tonnages conventionnels.

Bien que son marché intérieur ait marqué une légère amélioration — qui ne s'est atténuée qu'en ces derniers temps — la Belgique a évidemment suivi la tendance du marché d'exportation. Au début de l'année, la production a été entravée par une pénurie de matières premières : minerais et charbons, résultant en ordre principal de l'instauration d'une réduction du temps de travail dans les minières françaises et dans nos charbonnages. La production put cependant se rétablir assez rapidement et ce n'est que dans les derniers mois de l'année qu'elle a commencé à décroître. Au total, elle a dépassé de 21 p. c. celle de 1936 et représente 94 p. c. du maximum atteint en 1929.

Le rendement des sociétés métallurgiques belges a été satisfaisant pendant l'année écoulée. On est cependant obligé de constater que 1938 a commencé dans des conditions moins favorables, en raison de la réduction de l'activité et des perspectives d'augmentation des prix de revient.

L'action des Comptoirs internationaux a permis d'atténuer dans une large mesure les répercussions dommageables — aussi bien pour les consommateurs que pour les producteurs — qu'auraient certainement eues les brusques revirements du marché qui caractérisèrent l'année 1937. D'autre part, il convient de signaler que les Comptoirs Belges ont continué à pratiquer, pour la clientèle intérieure, des cotations notablement inférieures aux prix mondiaux et ont ainsi concouru au maintien de conditions de travail favorables en Belgique. Les avantages des Ententes entre producteurs se sont ainsi de nouveau manifestés et, dans l'intérêt de l'économie générale du pays, il faut souhaiter que ces Ententes continuent d'exister.

Les différentes branches de la Construction ont pu maintenir, au cours de l'année écoulée, une activité assez satisfaisante; celle-ci ne s'est

Ateliers
de construction.

cependant pas traduite, d'une façon générale, par une amélioration notable du rendement, en raison des conditions de concurrence.

La reprise des investissements dans les diverses industries et spécialement dans les charbonnages, la métallurgie, les centrales électriques, les armements maritimes, a valu aux ateliers de construction mécanique et électrique un volume important de commandes. La construction métallique y a été également intéressée et elle a bénéficié plus directement de la poursuite des travaux d'utilité publique en Belgique.

L'activité a été meilleure aussi dans les ateliers spécialisés dans la construction du matériel roulant. Des ordres importants sont venus de l'étranger, mais malheureusement les risques des affaires de ce genre restent grands dans les conditions présentes. Cette année encore, la Société Nationale des Chemins de Fer Belges a apporté un appui appréciable à l'industrie en poursuivant la politique de rénovation de son matériel, tant de voitures métalliques que d'engins de traction : locomotives à vapeur, automotrices, voitures électriques.

**Métaux
non-ferreux.**

Alors qu'en 1936 la hausse du prix des métaux non-ferreux avait été graduelle et continue, l'année 1937 a vu se produire une hausse brusque, qui atteignit son point culminant en mars et fut suivie d'une baisse également soudaine et considérable.

Le tableau ci-dessous montre que le second mouvement dépasse en ampleur le premier :

	Fin 1936	Mars 1937	Fin 1937
Cuivre électro . . .	54 . 5 . 0	80 . 5 . 0	43 . 17 . 6
Cuivre Standard. . .	49 . 10 . 7 1/2	78 . 2 . 6	39 . 7 . 6
Etain	233 . 2 . 6	311 . 5 . 0	181 . 17 . 6
Plomb	28 . 3 . 7 1/2	36 . 7 . 6	15 . 11 . 3
Zinc	20 . 0 . 0	37 . 2 . 6	14 . 16 . 3

La hausse fut provoquée par l'accroissement de la consommation mondiale qui, certains mois, atteignit des chiffres records et ramena les stocks

à des niveaux extrêmement bas. L'augmentation de la production, décidée dès la première manifestation de ces symptômes, ne put cependant être réalisée qu'après un certain temps. Ceci explique la pointe des prix au mois de mars. D'autre part, au moment où la production accrue put être mise sur le marché, la demande se réduisait déjà, tout au moins aux Etats-Unis. Ces deux circonstances provoquèrent une chute rapide des prix. Celle-ci n'est pas en rapport avec les statistiques qui, pour tous les métaux non-ferreux, indiquent une position très saine.

La situation statistique du marché du cuivre reste favorable. La production des membres du Cartel qui, en janvier 1937, avait été libérée de toute restriction pour tenir compte de l'accroissement de la demande, a été ramenée, depuis le 1^{er} décembre 1937, à 105 p. c. des capacités de base. Les stocks, qui atteignaient 353.000 tonnes métriques au 31 décembre 1936, s'élevaient, au 31 décembre 1937, à 471.752 tonnes, dont 259.908 pour les Etats-Unis et 211.844 pour les autres pays, soit en tout environ deux mois et demi de la consommation moyenne de 1937.

Cuivre.

L'étain se trouve également dans une situation statistique favorable. Le contingent de production avait été porté le 1^{er} avril à 110 p. c. en raison de l'accroissement de la demande et du fait que certains participants du Cartel s'étaient trouvés momentanément dans l'impossibilité de produire le tonnage qui leur avait été alloué. La chute de consommation qui s'est produite depuis quelques mois, surtout aux Etats-Unis, a amené le Cartel à réduire le contingent à 70 p. c. à partir du 1^{er} janvier 1938.

Etain.

Les stocks visibles s'élèvent à 25.900 tonnes, c'est-à-dire à moins de deux mois de la consommation moyenne de 1937.

La situation du plomb est particulièrement saine. L'augmentation de production par rapport à 1936 est d'environ 13 p. c.

Plomb.

La consommation se maintient à un niveau élevé et les stocks sont aussi en régression sensible, notamment aux Etats-Unis d'Amérique.

En Belgique, la production du plomb s'est élevée en 1937 à 93.804 tonnes, ce qui constitue un record dans notre pays.

Zinc.

La production du zinc en 1937 a été également supérieure d'environ 10 p. c. à celle de 1936.

Les stocks mondiaux, qui s'élevaient à 180.000 tonnes environ à fin septembre 1936, se trouvent, à fin septembre 1937, ramenés à 93.000 tonnes, soit une réduction de presque 50 p. c. Ces stocks ne représentent pas un mois de la consommation moyenne de 1937.

La diminution des stocks fut sensible dans les pays de l'Empire Britannique, en Belgique et surtout aux Etats-Unis d'Amérique. Dans ce dernier pays, la pénurie de métal disponible devint telle qu'au mois d'août dernier, des quantités importantes de zinc destinées aux Etats-Unis furent achetées en Europe et notamment en Belgique.

Le niveau des stocks tend actuellement à se relever, mais il faut prévoir une diminution progressive de la production si les cours actuels ne s'améliorent pas.

La production du zinc en Belgique établit un nouveau record en se chiffrant à 225.000 tonnes pour l'année 1937.

**Entreprises
électriques.**

La consommation d'électricité a continué à se développer au cours de l'année 1937 et, bien que ses progrès aient été moins marqués pendant les derniers mois, elle a dépassé de 12 p. c. environ le niveau atteint en 1936. Cette majoration annuelle est supérieure de 1 point à celle enregistrée au cours de chacun des deux exercices précédents.

Le prix du courant qui, malgré la dévaluation, était resté à peu près inchangé de janvier 1935 à décembre 1936, s'est relevé au cours de l'année 1937, en raison de la hausse d'ailleurs tardive du charbon-étalon servant

d'index. L'augmentation moyenne des prix de l'énergie électrique est toutefois restée inférieure à celle du coût de la vie.

Quant aux bénéfices, s'ils n'ont pas subi un relèvement aussi brusque que dans les entreprises qui avaient été fortement touchées par la crise, ils ont cependant progressé sensiblement. Aussi, les cours des valeurs d'électricité auraient-ils de quoi surprendre, n'était l'incertitude qui règne encore dans le public au sujet des intentions du gouvernement.

Le chiffre des ventes de l'industrie verrière est resté important pendant les premiers mois de l'année 1937, mais une dépression marquée s'est produite et n'a fait que s'accroître dans le courant du second semestre : il en est résulté l'arrêt de plusieurs fours de verreries.

**Industrie
verrière.**

Cette industrie continue à souffrir du défaut d'entente entre producteurs, se traduisant par des prix de vente dépréciés qui ne permettent pas de couvrir les amortissements nécessaires ni de rémunérer les capitaux.

En général, dans la plupart des spécialités de l'industrie chimique, la situation a été favorable jusqu'au dernier trimestre de l'année écoulée; en fin d'année, le ralentissement des affaires s'est fait sentir.

**Industrie
chimique.**

Le marché des engrais, et plus spécialement des engrais azotés, a bénéficié de l'amélioration de la situation de l'agriculture ; la prolongation de la guerre civile en Espagne et les événements d'Extrême-Orient ont cependant pesé lourdement sur l'exportation du sulfate d'ammoniaque.

L'industrie cotonnière a été très active pendant une grande partie de l'année 1937. Malheureusement la baisse de prix des cotons bruts, qui a atteint 40 p. c., s'est par la suite superposée au ralentissement général de l'activité. Les affaires du dernier trimestre s'en trouvent fortement affectées.

**Industrie
cotonnière.**

L'influence de la balance commerciale entre la Belgique et quelques

gros pays consommateurs prend chaque jour plus d'importance et plusieurs de ces marchés sont fermés, pour le moment, à nos fabricants.

**Industrie
linière.**

Après quelques mois de demandes croissantes et de bonne activité des usines, pendant lesquels une hausse graduelle des prix des filés se produisit, les filatures de lin subirent dès le mois d'octobre les effets de divers facteurs défavorables à leur industrie. Ce furent notamment la baisse du coton, la dépression économique aux États-Unis, la chute du franc français et le maintien par les monopoles russes de prix très élevés des lins.

Dès la même époque, les filatures furent contraintes de ramener leur production à 50 p. c. des fabrications normales. Cette mesure a, il est vrai, évité un accroissement excessif des stocks mais n'a pas jusqu'à présent ravivé la demande de filés.

**Industrie
lainière.**

L'industrie lainière a subi en 1937 les mêmes fluctuations que les autres branches de l'industrie textile.

Après avoir atteint en avril, au marché à terme d'Anvers, son maximum de 46 francs, le prix du peigné fut ramené en novembre à 32 francs.

Sur les marchés d'origine, la baisse fut également sérieuse mais n'atteignit pas celle du terme.

En fin d'année, une légère amélioration s'est fait sentir. Les ordres ont été un peu plus fournis et les prix paraissaient se stabiliser à environ 35 francs.

**Affaires
maritimes.**

Le relèvement des affaires maritimes, qui se dessinait en 1936, s'est poursuivi et affirmé au cours de cette année.

Les quantités de marchandises transportées et les taux de fret ont atteint un niveau qui n'avait plus été enregistré depuis longtemps.

Toutes les branches de l'industrie de l'armement ainsi que les nom-

breux métiers auxiliaires qui s'y rattachent ont bénéficié de cette situation favorable et ont connu une période de fructueuse activité.

Notre grand port national a également profité de cette heureuse conjoncture, et les chiffres statistiques du mouvement des marchandises y indiquent une progression sensible. Certains de ces chiffres dépassent ceux de l'année 1929. Une régression sensible se manifeste au moment de la rédaction de ce rapport.

La situation de la Colonie.

Au Congo, la reprise économique s'est accentuée pendant la majeure partie de l'année.

**Accentuation
de la reprise.**

Après l'agriculture et le commerce, après l'industrie minière et les transports, les industries locales (*) ont, à leur tour, pris un essor qui, pour la plupart d'entre elles, a entraîné la pleine utilisation de leur capacité de production.

Particulièrement favorables jusqu'au milieu de l'exercice, les prix de vente des produits exportés du Congo ont manifesté pendant le dernier trimestre une régression assez vive, qui est mise en évidence par le tableau ci-après des cours à fin décembre des principaux de ces produits.

Prix de vente.

(*) Ateliers et chantiers de constructions, cimenteries, scieries, charbonnages, usines de produits chimiques, centrales électriques ou hydro-électriques, fabriques d'emballages métalliques, de produits en béton, tissages, savonneries, élevages, brasseries, minoteries, sucrerie, etc.

Produits	Cours en Sterling			Cours en francs		
	Unités	Fin 1936	Fin 1937	Unités	Fin 1936	Fin 1937
Cuivre électro	T. longue Lstg.	54.5.0	43.17.6	T. métrique	7.785	6.363
Or	Oz. sh.	141.7	139.6	Kilogr.	33.184	33.043
Etain	T. longue Lstg.	233.2.6	181.17.6	T. métrique	33.453	26.376
Argent	Oz. d.	23	20 9/16	Kilogr.	449,25	405,90
Coton	lb. d.	6,82	4,66	Kilogr.	9,135	6,31
Huile de palme	T. longue Lstg.	28.17.6	17.7.6	T. longue	4.205	2.560
Amandes palmistes	T. longue Lstg.	16.5.9	11.5.0	T. longue	2.375	1.658
Café	—	—	—	Kilogr.	5,70	5,40
Copal	—	—	—	T. métrique	1.950	3.350

Mais, si l'on compare les prix moyens de réalisation de 1937 et de 1936, il apparaît que les premiers sont en progrès marqués; il est permis d'en déduire que les bénéfices obtenus par les entreprises intéressées seront, en règle générale, plus importants que ceux de 1936 qui étaient déjà très satisfaisants.

Cette constatation ne saurait, toutefois, être considérée comme l'indice certain d'une augmentation proportionnelle du montant de ces bénéfices destiné à la répartition, car, il convient de le rappeler, à l'époque où les résultats de 1936 devaient se concrétiser dans la fixation des dividendes, l'économie congolaise se trouvait dans une ère de prospérité ascendante.

Quoi qu'il en soit, en comprimant leurs prix de revient durant la dernière crise, les entreprises coloniales s'étaient préparées à des régressions de cours et leur marge de profit, même en tenant compte des prix cotés à la fin de l'exercice, demeure dans l'ensemble favorable.

La production de 1937, stimulée par la fermeté des marchés mondiaux au cours du premier semestre, marque un accroissement d'une ampleur sans précédent.

**Commerce
extérieur.
Exportations.**

La statistique provisoire des exportations révèle, en effet, un total de près de 600.000 tonnes; l'avance est considérable par rapport au chiffre de 427.000 tonnes atteint en 1936 et spécialement par rapport à la moyenne des cinq années antérieures, qui était de 327.000 tonnes.

Non moins sensible est l'augmentation de la valeur de réalisation des produits exportés. Alors que, calculée d'après les cours moyens de l'année, elle s'était élevée, en 1936, à 2,4 milliards de francs, la valeur des produits rendus en Europe s'établit, pour l'exercice écoulé, à un montant de l'ordre de 3,5 milliards de francs: grâce à elle, le Congo Belge occupe, à fin septembre 1937, le quatrième rang dans les statistiques des importations de l'Union Économique Belgo-Luxembourgeoise, malgré le tonnage appréciable qui est acheminé directement vers d'autres pays consommateurs, et le déficit de la balance commerciale de l'Union Économique se transforme pratiquement en un boni.

L'amélioration de la capacité d'achat de la population indigène, l'accroissement du nombre des Européens coïncidant avec le réveil de l'esprit d'entreprise, le développement des initiatives de la part des milieux commerciaux et industriels, notamment les mesures d'assistance prises dans l'intérêt général à l'effet de promouvoir le colonat, communiquèrent aux échanges une impulsion qui se reflète sur la statistique des importations.

Importations.

Les tonnages enregistrés à l'entrée du port de Matadi atteignent 185.000 tonnes contre 134.000 tonnes en 1936. Mais, pour les autres voies d'accès, les tonnages ont augmenté dans une proportion plus forte encore, de sorte que les importations totales peuvent être estimées, pour 1937, à plus de 350.000 tonnes, alors qu'elles n'avaient été que de 212.000 tonnes en 1936; dans ces dernières, la Belgique était intervenue

pour une part en quantité de 49 p. c. et une part en valeur de 40 p. c. : ces chiffres témoignent d'un relèvement persistant mais encore modéré, qui devrait s'accroître à la faveur d'une étude plus attentive du marché congolais de la part de nos industriels et commerçants.

**Analyse
des produits
exportés.**

Les statistiques économiques indiquent que les produits miniers et végétaux ont contribué, dans une mesure sensiblement égale, à la forte progression des quantités exportées.

**Produits
miniers.**

Parmi les premiers, le cuivre et les matières cuivreuses, les minerais de manganèse, les minerais plombifères, les concentrés de zinc, interviennent surtout dans l'accroissement du tonnage. Ainsi, grâce à des découvertes récentes, de nouveaux produits coloniaux alimentent l'industrie transformatrice belge.

Par ailleurs, les ententes entre les producteurs mondiaux de cuivre, d'étain et de diamant, au sein desquelles la Colonie garde une place importante, continuent à fonctionner d'une manière satisfaisante. De nouveaux progrès ont été réalisés en ce qui concerne la production de l'or, du diamant, du platine, du palladium, de l'argent ainsi que de la cassitérite, de l'étain, du radium, du cobalt, du tantale, etc... L'utilisation industrielle du diamant de qualité inférieure dénommé « boart » est entrée dans une phase active qui a déjà permis de mettre au point différents usages économiques de cette matière dans le domaine du forage et du sciage des corps durs ; tout en assurant la valorisation progressive des grandes quantités de ce diamant que le Congo produit et que ses réserves minières recèlent encore, cette initiative a pour effet d'implanter en Belgique une industrie nouvelle.

Au demeurant, l'inventaire minier de la Colonie, s'il a été poursuivi avec énergie durant les dernières années, n'a pu encore conduire à une connaissance complète de son sous-sol ; c'est un fait significatif que, malgré l'extraction intensive de ces 25 dernières années, les réserves

minières développées aient été, pour les divers produits, en augmentation continue. L'année 1937 a été à cet égard particulièrement fructueuse.

Les produits végétaux qui ont concouru principalement à l'accroissement de la production sont : les amandes palmistes, l'huile de palme, le bois, le coton, le café, le maïs et le sucre : seul le copal est en régression, l'intérêt des indigènes des régions de cueillette ayant été attiré vers d'autres activités. Les produits de cultures diverses, tels que les arachides, le caoutchouc, les fruits, le sésame, le cacao, le riz, ainsi que les fibres, suivent un développement plus modeste mais prometteur.

**Produits
végétaux**

Il n'est pas sans intérêt de mentionner, au sujet de ces matières, que le Congo :

- fournit actuellement environ 15 p. c. de la production mondiale d'amandes palmistes et d'huile de palme, dans laquelle il tient de ce chef respectivement la deuxième et la troisième places ;
- est de loin le plus gros producteur de copal ;
- exporte un tonnage de café correspondant approximativement à la moitié des besoins du marché belge ;
- livre une production cotonnière qui est reconnue comme l'une des plus régulières du monde par le pourcentage exceptionnellement élevé des types les plus recherchés qu'elle contient : le volume de cette production en 1937, soit environ 36.000 tonnes, représente plus du tiers de la consommation de l'industrie textile belge et atteint à peu près le quantum mis en œuvre par celle-ci en cotons de la qualité comparable à ceux de la Colonie.

L'expansion coloniale de la Belgique a été financée en partie au moyen d'émissions pour compte de l'État, mais l'assistance la plus large lui est venue des sociétés commerciales et industrielles. On peut, d'après les bilans à fin 1936, estimer à quelque 9,4 milliards de francs les sommes

**Economie
financière.**

investies par ces dernières dans les activités économiques. Si l'on met en regard de ce montant le chiffre des seuls intérêts et dividendes qu'elles ont répartis en 1937, soit environ 700 millions de francs, on doit admettre que ces investissements répondent aux espoirs légitimes de leurs promoteurs.

Il est permis d'affirmer que, dans l'ensemble, les capitaux que ces investissements ont drainés ont été conservés sinon, en grande partie, valorisés, et que, si la crise mondiale a momentanément réduit les rendements escomptés, la reprise les a rapidement portés à un niveau justifiant la confiance de l'épargne. Par ailleurs, la quote-part des sommes réparties en 1937 qui revenait au trésor belge et à la Colonie, tant à titre d'impôts qu'à titre de dividendes et de redevances, est de l'ordre de 240 millions de francs et équivaut, par conséquent, à plus du tiers du total. Ce fait démontre que l'État est largement associé au partage des bénéfices mêmes. Encore faut-il ajouter à ce chiffre les prélèvements qu'il effectue à la source, notamment sous forme de droits de sortie et d'impositions diverses.

**Equipped
économique.**

Ce résultat n'aurait pu être obtenu sans l'ingéniosité et la hardiesse que les Belges ont apportées à l'élaboration des programmes d'équipement économique et sans l'esprit de méthode et de persévérance qui a présidé à leur exécution.

Au moment où la question coloniale forme l'un des objets principaux des discussions internationales, il nous paraît opportun de dresser d'une façon sommaire l'inventaire de l'outillage mis par la Belgique au service de son œuvre coloniale. Nous croyons qu'il est nécessaire de rappeler que cet outillage a été créé de toutes pièces au prix de 50 années d'efforts opiniâtres; d'énormes difficultés ralentirent le rythme d'avancement du début; la guerre mondiale devait, par la suite, entraîner une complète et longue interruption.

A fin 1937 :

**Outillage
d'intérêt public.**

— Le réseau ferroviaire de la Colonie a un développement de 4.900 kilomètres, dont 125 kilomètres ont encore été établis en 1937; un nouveau tronçon de 86 kilomètres y sera prochainement incorporé par la jonction Kongolo-Kabalo, faisant partie des lignes de la Compagnie des Chemins de Fer du Congo Supérieur aux Grands Lacs Africains, et qui comportera deux ponts importants dont l'un, de 500 mètres sur le Lualaba, figurera parmi les plus grands ouvrages en béton armé existant sur le continent africain.

— Le réseau routier, qui a été construit par les pouvoirs publics et par les entreprises privées pour accélérer la mise en valeur de leurs actifs, mesure au total plus de 60.000 kilomètres dont la moitié environ se prête à un trafic régulier; en ces dernières années, les nouvelles régions minières du nord du Maniéma et des Territoires sous mandat ont plus spécialement bénéficié de cet effort.

— Les voies navigables, comprenant le fleuve Congo et divers affluents, et dont certaines sections nécessitent des travaux de balisage et d'entretien, totalisent une longueur utile d'environ 12.000 kilomètres; elles sont équipées d'unités fluviales, motrices et remorquées, jaugeant, avec celles en cours de montage, environ 110.000 tonnes.

— Trois ports maritimes avec quais en eau profonde, quatorze ports fluviaux, douze ports lacustres, complètent le système naval. Plusieurs d'entre eux sont dotés d'ouvrages d'accostage et d'un matériel de manutention perfectionné. Il s'agit notamment du port de Matadi qui est desservi par un quai en béton de plus de 1 kilomètre et pourvu d'un grand transbordeur, de vingt grues, dont dix électriques, ayant une puissance de levage totale de 125 tonnes; - du port de Léopoldville, dont les quais en matériaux durs s'échelonnent sur 700 mètres et qui dispose de douze grues; - des ports de Stanleyville, Aketi, Port-Francqui, Bukama, Albertville, Uvira, etc... également équipés en vue d'opérations de chargement rapides.

— Le réseau des télécommunications a un développement de 6.800 kilo-

mètres de lignes télégraphiques et téléphoniques, complétées par 29 stations de télégraphie et de téléphonie sans fil; ce réseau est en relations avec Bruxelles et les principaux centres des territoires voisins de la Colonie.

— Les lignes nationales d'aviation rayonnent sur 6.500 kilomètres à l'intérieur du Congo; elles prolongent ou complètent la liaison aérienne avec la Belgique, qui assure hebdomadairement le service de poste et de voyageurs entre la Métropole et la Colonie et dont le caractère indispensable s'affirme de plus en plus.

— La même liaison par voie de mer est établie, d'une façon intensive, par les paquebots et unités marchandes de la *Compagnie Maritime Belge*, qui y affecte actuellement une jauge totale de plus de 100.000 tonnes et a le souci d'adapter sans cesse ses moyens de transports aux nécessités d'un trafic croissant.

**Outillage
industriel.**

L'outillage économique local, que l'on a créé soit en vue d'exercer des activités auxiliaires des grandes industries de base, soit en vue d'utiliser les ressources de certaines régions à la satisfaction des besoins généraux d'ordre industriel ou alimentaire, n'est pas resté inférieur en importance à ces réalisations d'intérêt public.

C'est ainsi que la Colonie compte :

— 12 centrales hydro-électriques disposant d'une puissance installée de 107.000 HP et d'un réseau de lignes de transport à haute tension s'étendant sur près de 1.000 Km. Ces centrales ont fourni, en 1937, 270.000.000 de Kwh; des études sont en cours à l'effet d'augmenter la capacité de certaines d'entre elles, notamment au Katanga. D'autre part, diverses centrales thermiques de grande et de moyenne capacité totalisent une puissance installée d'environ 70.000 HP.

— 87 huileries mécaniques; 110 usines mécaniques de traitement du café; 20 rizeries mécaniques; 4 brasseries; 1 sucrerie; 14 minoteries; 122 usines d'égrenage du coton; 1 usine textile; 30 savonneries et stéarineries;

49 scieries mécaniques; 18 chantiers navals et ateliers de construction; 24 installations frigorifiques; des charbonnages, des cimenteries, fours à chaux, briqueteries; des usines de produits chimiques, d'objets en béton et en fibro-ciment, d'emballages métalliques, de traitement d'huiles minérales, etc.

Dans l'ensemble, les industries exploitées par les Européens comportaient, à fin 1936, environ 2.400 établissements.

L'ampleur et la diversité de cette œuvre d'industrialisation sont en fonction du développement minier et agricole et de la densité de l'occupation commerciale, dont les statistiques du commerce extérieur de la Colonie traduisent l'efficiencia croissante.

Les tonnages élevés de produits miniers qui ont été exportés en 1937 provenaient de l'activité de plus de 2.000 sièges et chantiers miniers. La production agricole directe des entreprises européennes, les achats de produits aux indigènes et les échanges qui en dérivent, étaient assurés par près de 5.000 établissements.

Ce tableau serait incomplet si n'y figuraient les réalisations dans le domaine des cultures européennes. Il a été planté :

— 40.000 Ha de palmiers à huile sélectionnés, sans compter l'aménagement de 30.000 Ha de palmeraies naturelles; 7.000 Ha d'hévéas; 60.000 Ha de caféiers; 6.000 Ha de cacaoyers; 3.200 Ha de cannes à sucre; 2.000 Ha de bananiers et d'essences fruitières, etc.

Le développement de l'agriculture indigène a fait, en même temps, l'objet de soins attentifs dont le principal mérite restera l'introduction de la culture cotonnière en 1920; cette culture couvre actuellement une superficie de 340.000 Ha.

Dans le même ordre d'idées, il y a lieu de mettre en relief l'effort technique qui, à l'initiative des grands organismes industriels, a permis d'acclimater et de développer dans la Colonie un cheptel de bétail amélioré comptant 110.000 têtes et assurant le ravitaillement en viande fraîche des travailleurs indigènes de ces organismes.

**Principales
réalisations
agricoles.**

Mais il est notoire que, en dehors de l'action bienfaisante des services de l'Etat, des Fondations et des Missions, les Belges ont eu le souci constant de faire marcher de pair les progrès matériels et le relèvement physique et moral des populations indigènes. Nos rapports antérieurs ont, à diverses reprises, souligné leurs efforts d'ordre humanitaire et social.

Dans le domaine médical, les entreprises privées se sont notamment imposé des sacrifices considérables en organisant leurs propres services qui, dans l'ensemble, comptent actuellement 80 médecins, 105 agents sanitaires européens, 2.500 infirmiers noirs, et disposent de 50 hôpitaux, 2 maternités, 4 lazarets et 72 dispensaires. Ces services étendent leur assistance à tous les indigènes des régions voisines des centres d'exploitation et la prolongent dans de nombreuses œuvres de protection de l'enfance, d'hygiène des mères, dans des missions de prophylaxie générale, contre la maladie du sommeil entre autres.

Dans le domaine social, les principales entreprises ont introduit parmi leurs travailleurs indigènes l'enseignement professionnel qui leur a permis de former une main-d'œuvre spécialisée au sein de laquelle se recrutent, depuis plusieurs années déjà, des machinistes de train et de bateau, des ajusteurs, des forgerons, des électriciens, des opérateurs de machines-outils, des chefs de gare, des clercs de bureau, des microscopistes, des infirmiers, des surveillants de plantations. Par ailleurs, les conditions de nourriture, d'habillement, de logement ont été progressivement améliorées, et le développement de la vie familiale bénéficie d'une sollicitude incessante.

Il est naturel que, sous l'effet convergent de ces efforts, les indices démographiques se soient rapidement relevés, à tel point que, comme nous le notions dans notre précédent rapport, ils s'avèrent dans maintes régions plus favorables que ceux de pays européens considérés, à cet égard, comme privilégiés.

Cette évolution est remarquable étant donné l'état de déchéance physique et morale où se trouvaient les populations congolaises à l'aube de l'occupation belge.

Elle est la manifestation d'une politique sociale qui a pu, à juste titre, faire l'objet d'appréciations extrêmement élogieuses de la part d'éminents sociologues étrangers, à la XXIII^e Session de l'Institut Colonial International qui s'est tenue à Londres en octobre 1936.

Si, après cet exposé rapide, l'on examine objectivement mais sans esprit de critique envers quiconque, les réalisations dont peuvent faire état les grandes colonies voisines du Congo Belge et ouvertes en même temps que celui-ci à la civilisation, on a la satisfaction de constater que les prestations de la Belgique sont indiscutablement plus complètes, plus méthodiques et plus profondes.

**Comparaison
en faveur
du Congo Belge**

Il nous sera, dès lors, permis de conclure que notre pays s'est montré digne de la mission colonisatrice qu'il a assumée : dans l'ordre économique, il a poursuivi sans désespérer la mobilisation des ressources naturelles de sa Colonie ; dans l'ordre moral, il a contribué puissamment au relèvement de la population indigène.

Au début de l'exercice, la *Compagnie du Congo pour le Commerce et l'Industrie* a célébré le 50^{me} anniversaire de sa création. A cette occasion, un tribut de reconnaissance a été rendu aux fondateurs de cette grande entreprise coloniale qui n'a cessé d'exercer une influence marquante sur les destinées économiques du Congo.

*
* *

Nous passons à l'examen du Bilan :

Bilan.

PASSIF

A. de la Société envers elle-même :

<i>Fonds social :</i> 636.800 Parts de Réserve	fr.	796.000.000, »
Fonds de réserve	»	856.525.000, »
Prime d'émission indisponible	»	288.000.000, »
	fr.	<u>1.940.525.000, »</u>

B. de la Société envers les tiers :

Obligations de la Société Générale.	fr.	319.944.000, »
Obligations 3 p. c. des Manufactures de Glaces »		385.500, »
Obligations 3 p. c. des Ch. de fer du Nord de la Belgique »		8.563.000, »
Obligations 4 p. c. de la Banque Belge pour l'Etranger »		2.500.000, »
Dépôts à terme de Filiales	»	<u>536.897.800,25</u>
		868.290.300,25
Créditeurs divers	fr.	33.602.847,30
Comptes d'ordre :		
Comptes divers	fr.	783.813.503,55
Cautionnements statutaires	»	Pour mémoire.
		<u>783.813.503,55</u>
Solde en bénéfice	fr.	<u>111.323.626,95</u>
	Total. . fr.	<u><u>3.737.555.278,05</u></u>

ACTIF

Immeubles et mobilier	fr.	20.000.000, »
Portefeuille :		
Obligations	fr.	5.110.400, »
Actions de diverses Sociétés. »		<u>2.556.656.787,97</u>
		2.561.767.187,97
Valeurs à réaliser :		
Syndicats, Participations et Titres	fr.	139.914.927,02
Banquier.	»	106.961.393,67
Comptes courants et divers	»	125.098.265,84
Comptes d'ordre :		
Comptes divers	fr.	783.813.503,55
Cautionnements statutaires	»	Pour mémoire.
		<u>783.813.503,55</u>
	Total. . fr.	<u><u>3.737.555.278,05</u></u>

		PASSIF
		Fonds social.
Le fonds social s'élevait, fin 1936, à fr.	1.940.525.000, »	
représenté par 636.800 Parts de Réserve,		
et comprenant : le capital proprement dit. fr.	796.000.000, »	
les réserves »	1.144.525.000, »	
Sur le bénéfice de 1937 nous opérons le		
prélèvement statutaire de . . »	11.135.000, »	
de sorte que le fonds social atteindra au total fr.	1.951.660.000, »	
L'exigible à terme s'élève à. fr.	868.290.300,25	Exigible
se décomposant comme suit :		à terme.
les obligations fr.	331.392.500, »	
les dépôts de Filiales »	536.897.800,25	
Nous avons décidé, en 1937, d'émettre contre espèces ou en renouvellement d'obligations échues, une tranche de 100 millions de francs d'obligations 3,5 p. c. remboursables en 1941.		
Dédution faite des titres remboursés, le montant des obligations en circulation au 31 décembre 1937 s'élève à fr.		
contre au 31 décembre 1936 »	331.392.500, »	
	252.207.500, »	
soit une augmentation de fr.	79.185.000, »	
Le compte de Profits et Pertes au 31 décembre 1937, y compris le report spécial de 10 millions de l'exercice précédent mais déduction faite des charges, impôts et amortissements, fait ressortir un bénéfice de fr.		Profits
		et pertes.
	111.323.626,95	

(les 10.163.354,41 francs, formant le supplément du solde reporté l'année dernière, ayant été affectés au paiement de la taxe mobilière).

Nous vous proposons de répartir ce bénéfice de la manière suivante :

Au fonds de réserve : 10 p. c.	fr.	11.135.000, »
Premier dividende de 5 p. c. à 636.800 Parts		
	de Réserve .	39.800.000, »
Au fonds de bienfaisance		318.400, »
au report à nouveau	fr. 10.000.000, »	
Tantièmes statut ^{es} sur fr. 50.070.226,95		2.002.809,10
Second dividende		39.800.000, »
à reporter à nouveau	fr. 8.267.417,85	
Total du report à nouveau		18.267.417,85
	Fr.	111.323.626,95

Le coupon de l'exercice 1937 (N° 34) de la Part de Réserve sera payable par 125 francs net. La taxe mobilière sera acquittée, à la décharge des actionnaires, par prélèvement sur le Report à nouveau.

ACTIF
Immeubles.

Notre domaine immobilier a fait l'objet de diverses transactions, notamment la cession de l'immeuble de la rue des Colonies qui nous a été apporté par la Banque Belge pour l'Etranger.

Le compte Immeubles a été diminué de la somme que nous avons inscrite au Bilan lors de l'apport et se trouve ramené de la sorte au chiffre antérieur de fr. 20.000.000, »

Obligations
de diverses
sociétés.

Le Portefeuille Obligations n'ayant subi aucune modification, reste inscrit pour fr. 5.110.400, »

Le Portefeuille Actions de diverses Sociétés figure
au bilan pour fr. 2.556.656.787,97
en diminution de Fr. 16.681.975,40 sur le chiffre du 31 décembre 1936.

**Actions
de diverses
Sociétés.**

Il est entré notamment :

19.000 parts sociales Union Minière du Haut Katanga;
15.045 actions de capital Compagnie du Congo pour le Commerce et
l'Industrie;
7.370 parts sociales Raffinerie Tirlemontoise;
30.940 actions privilégiées Compagnie des Métaux d'Overpelt-Lommel
ainsi que
17.500 actions Société Générale Métallurgique de Hoboken, obtenues
du chef de nos 35.000 actions anciennes.

Par contre, il est sorti à la suite de ventes :

6.000 parts sociales Arbed;
5.000 parts sociales Angleur-Athus, ainsi que les
4.000 actions de la Société de Mutualité Coloniale, dont la liquidation
a été clôturée.

Ce poste qui, l'an dernier, figurait pour
fr. 146.279.138,80, se trouve ramené, au 31 dé-
cembre 1937, à fr. 139.914.927,02
à la suite des diverses ventes et liquidations opérées
au cours de l'année.

**Syndicats,
Participations
et Titres.**

Les comptes courants débiteurs et divers s'élèvent
à fr. 125.098.265,84

**Comptes
courants
et divers.**

*
* *

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

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

La **Banque de la Société Générale de Belgique** a subi, mais dans une moindre mesure qu'en 1936, l'influence de la pénurie de placements à courts termes en remploi des dépôts.

D'autre part, la Banque a tiré profit du redressement de l'économie mondiale. Son mouvement d'affaires a progressé en corrélation avec l'intensification de l'activité industrielle et des échanges commerciaux. Elle a participé fructueusement aux nombreux placements de Fonds d'Etat et de Villes ainsi que d'obligations industrielles qui ont rencontré la faveur de l'épargne pendant les neuf premiers mois de l'exercice.

La position de la Banque est restée très liquide et les résultats obtenus permettront au Conseil d'administration de proposer la distribution d'un dividende de 60 francs brut, payable par 50 francs net, soit en augmentation de 5 francs par rapport au dividende de l'exercice 1936.

Le bilan de la **Banque d'Anvers** atteste une grande liquidité. Les bénéfices permettront de répartir un dividende de 12,50 p. c.

La **Banque Belge pour l'Etranger (Extrême - Orient)** a clôturé, le 30 juin 1937, son premier bilan qui a fait ressortir un solde favorable de 3.675.000 francs.

Le conflit qui a éclaté depuis entre la Chine et le Japon a pris très rapidement une grande extension, en sorte que les affaires à Shanghai, tant à l'importation qu'à l'exportation, sont virtuellement arrêtées ; il en a été de même dans les autres centres commerciaux, notamment à Tientsin et à Hankow, où la Banque possède des succursales.

Si le personnel, surtout celui occupé à Shanghai, a passé par de dures épreuves, il semble que le préjudice subi par la Banque ne soit pas très important jusqu'à présent. Cependant, eu égard aux événements et à l'incertitude quant au développement de la situation actuelle, il a été décidé de porter le solde bénéficiaire à un compte d'attente.

La **Banque Belge pour l'Etranger (Overseas) Limited** a vu ses dépôts augmenter considérablement au cours de l'exercice 1936-1937.

La nécessité, dans les conjonctures actuelles, de maintenir une liquidité exceptionnellement large n'a pas permis de tirer un profit normal du emploi des capitaux confiés à notre filiale.

Néanmoins, les bénéfices réalisés au 30 juin 1937 ont été satisfaisants et la Banque a pu distribuer un dividende de 4 1/2 p. c. net.

Banque Belge pour l'Etranger-Paris. — L'exercice 1936-1937 a encore été marqué en France par des préoccupations d'ordre économique et monétaire.

Les affaires de la Banque se sont naturellement ressenties de cette situation mais, compte tenu des circonstances du moment, les résultats obtenus peuvent encore être estimés comme satisfaisants.

Banque de l'Union Parisienne. — Le remaniement qui vient d'avoir lieu dans la haute direction de cet établissement et les mesures prises pour assurer une activité plus productive des services, permettent d'augurer un développement favorable de la Banque dont les résultats marquent un progrès sensible.

Banque Générale du Luxembourg. — Le bon rendement de l'agriculture et des industries luxembourgeoises a maintenu dans le Grand-Duché une prospérité favorable à l'exploitation des banques. Le bilan de la Banque Générale du Luxembourg clôturé au 30 juin 1937 fait ressortir d'abondantes liquidités et une large augmentation de ses réserves. Un dividende de 6 p. c., égal à celui de l'exercice précédent, a été distribué.

La **Banque d'Etat du Maroc** a réparti, pour l'exercice 1936, le même dividende, de 160 francs, que précédemment.

Certaines régions du Maroc ont été éprouvées en 1937 par une très mauvaise récolte; mais l'ensemble de l'économie marocaine est néanmoins très assaini, l'abandon de l'étalon-or ayant favorisé la hausse de prix des produits du sol et allégé le poids des dettes publiques et privées.

Banque des Règlements Internationaux. — L'évolution des ressources de la Banque au cours de l'année 1937 a été commandée, en ordre principal, par les alternatives de confiance ou de défiance vis-à-vis de l'or, tendances auxquelles la plupart des banques centrales se sont plus ou moins conformées en ce qui regarde leur politique de réserves de devises. Toutefois, le volume des ressources à la disposition de la Banque, de même que celui de ses opérations, ont sensiblement augmenté au cours de l'année, même exprimés en francs statutaires B. R. I. qui représentent, au fur et à mesure des dévaluations, une quantité plus grande d'unités monétaires nationales.

En dehors des opérations normales de clearing de devises et d'or — le stock d'or « earmarked » hors bilan a dépassé 430 millions d'anciens francs suisses or — la Banque des Règlements Internationaux a surtout développé son action dans le domaine du financement du commerce international où l'aide qu'elle a apportée aux banques centrales s'est matérialisée par des crédits destinés aux exportations des pays intéressés.

Le chiffre des bénéfices nets du septième exercice s'est élevé à 9.071.000 francs suisses or, permettant la distribution du dividende statutaire de 6 p. c. et une dotation des réserves portant celles-ci à Fr. s. 23,2 millions pour 125 millions de capital versé.

Oesterreichische Creditanstalt-Wiener Bankverein. — Le développement de l'Oesterreichische Creditanstalt-Wiener Bankverein se poursuit parallèlement à l'amélioration de la situation économique de l'Autriche.

Cet établissement est rentré dans la voie d'une exploitation normale et bénéficiaire.

Crédit Foncier de Belgique. — Les constructions et transformations d'immeubles sont, en Belgique, en diminution assez marquée par rapport à l'année dernière.

Les prêts consentis par le Crédit Foncier de Belgique sont néanmoins en sensible augmentation, grâce d'une part à la modération du taux des intérêts que la forte position de cette société lui permet d'appliquer à ses emprunteurs et d'autre part à la grande activité de ses agences.

Les résultats de 1937 permettront au Conseil de proposer un renforcement notable des fonds de réserve et la distribution d'un dividende égal à celui de l'exercice précédent.

En vue de maintenir un équilibre satisfaisant entre les fonds sociaux et le montant fortement accru des obligations en circulation, il sera, au début de 1938, proposé à une assemblée générale extraordinaire des actionnaires de porter le capital de 15 à 25 millions de francs.

Crédit Foncier d'Extrême-Orient. — Le bénéfice distribuable de l'exercice 1936 s'est élevé à 7.543.000 francs contre 8.551.000 francs en 1935. La diminution a résulté principalement des mesures d'ordre monétaire que le Gouvernement de la République Chinoise a prises en novembre 1935.

Les dividendes suivants ont été attribués nets d'impôts pour l'exercice 1936 :

à l'action privilégiée.fr.	14,04
à l'action ordinaire	»	19,70
à la part de fondateur	»	321,00
au dixième de part de fondateur	»	32,10

L'amélioration des conditions économiques a continué de produire des effets favorables sur les affaires en Malaisie du Crédit Foncier. Il en était

de même en Chine, bien qu'à un moindre degré, lorsque l'action militaire japonaise a débuté. Celle-ci n'a pas occasionné, jusqu'à présent, une baisse appréciable des recettes. Mais quelques propriétés et certains gages de prêts ont subi des dégâts dans ceux des districts de Shanghai qui ont été bombardés. Toutefois, les pertes que le Crédit Foncier est exposé à subir ne représentent, jusqu'ici, que moins d'un pour cent de la valeur d'inventaire de ses propriétés et de ses prêts hypothécaires.

La monnaie chinoise a continué à faire preuve de stabilité malgré les hostilités.

Crédit Maritime et Fluvial de Belgique et Société Belge de Crédit Maritime. — Le volume des transports fluviaux et le barème des frets se sont maintenus en 1937 à un niveau satisfaisant.

Aussi les bateliers débiteurs sont-ils de nouveau en mesure d'acquitter régulièrement leurs échéances d'intérêts et d'amortissements et, dans bien des cas, de combler les retards qui s'étaient produits durant la période la plus difficile.

L'assainissement progressif des créances des deux sociétés se poursuit donc dans des circonstances favorables; afin d'en hâter le terme, elles ont, comme les années précédentes, consacré leurs bénéfices à des amortissements.

Les nouvelles opérations réalisées, bien qu'en sensible augmentation par rapport à l'exercice précédent, ne sont pas encore suffisantes pour compenser les remboursements; mais la nécessité de renouveler le matériel fluvial, dont le tonnage est en déclin depuis plusieurs années, ne peut manquer de se faire sentir prochainement et l'activité des sociétés de prêts hypothécaires est appelée à en bénéficier.

La **Société Hypothécaire Belge-Américaine** a, au cours du dernier exercice, revendu quelques-unes des propriétés rachetées en Argentine à des débiteurs défaillants et retrouvé ainsi des capitaux à placer dans de nouvelles opérations hypothécaires.

L'ère de prospérité que traverse actuellement ce pays raréfiant les demandes intéressantes de prêts de ce genre, les fonds y ont été partiellement utilisés pour des placements d'attente assez rémunérateurs.

Banque Hypothécaire Franco-Argentine. — Une amélioration très sensible s'est produite dans la situation économique de l'Argentine qui a bénéficié en 1936-1937 de récoltes abondantes ayant permis de faire face à des demandes importantes des pays européens et des Etats de l'Amérique du Nord où la récolte avait été affectée par la sécheresse.

Le développement de l'activité générale du pays a ranimé le marché immobilier et a réagi favorablement sur les résultats de la Banque.

Les rentrées d'intérêts et de fermages ont progressé sensiblement en sorte qu'il a pu être mis en paiement, pour l'exercice clôturé le 30 juin 1937, un dividende brut de 65 francs par action.

D'autre part, certaines dispositions de la loi monétaire française du 1^{er} octobre 1936 ayant été abrogées, la Banque a pu répartir le bénéfice de l'exercice précédent à raison de 24 francs brut par action.

Compagnie Belge d'Assurances Générales sur la Vie. — Les recettes de 1936 ont dépassé 221 millions de francs ; les résultats ont permis de majorer les Réserves extraordinaires de 7 millions de francs et de répartir 9.190.000 francs.

Le dividende net de l'action au porteur a été porté de 225 à 245 francs.

Les résultats de l'exercice 1937 s'annoncent aussi favorables, la production dépassant notablement celle de l'année antérieure.

La Royale Belge. — Pour 1936, les bénéfices en augmentation ont permis une majoration du montant des dividendes répartis aux actionnaires.

Pendant l'exercice 1937, les affaires ont continué à prospérer d'une façon très satisfaisante ; une sensible progression a été enregistrée dans

la recette des primes et les résultats ne seront pas inférieurs à ceux des années précédentes.

Compagnie d'Assurances « L'Urbaine ». — La dévaluation de la monnaie française a eu sur le montant des primes une influence qui n'a pu être entièrement compensée par les affaires nouvelles réalisées : c'est ce qui explique la légère régression du chiffre des encaissements.

L'exercice s'est écoulé normalement et ses résultats seront pratiquement égaux à ceux de l'année précédente.

Caisse Nationale de Retraite et d'Assurance. — De nouveaux progrès ont été enregistrés pendant l'année 1937 dans le développement de cette Société.

Les primes encaissées se sont élevées à 39.200.000 francs, en augmentation de 17 p. c. environ sur celles de 1936.

Compagnie Belge d'Assurance-Crédit. — Au cours de l'exercice 1936, cette Société a obtenu des résultats en progrès; le solde favorable du Bilan ressort à 712.000 francs. Le dividende a été maintenu à 5 p. c.

Les prévisions pour 1937 font augurer une nouvelle avance des résultats.

II. — CHEMINS DE FER.

Compagnie Belge de Chemins de Fer et d'Entreprises. — Le bilan au 30 juin 1937 s'est soldé par un bénéfice de 11.216.000 francs. Il a été payé un dividende de 33 francs brut par part sociale.

L'activité des principales filiales reste satisfaisante.

La construction de deux lots du chemin de fer transiranien sera terminée avant les délais prescrits, bien que cette entreprise ait rencontré des difficultés dues à différentes causes imprévisibles à l'époque des adjudications.

Les travaux du barrage de la Vesdre s'exécutent normalement.

Compagnie Auxiliaire Internationale de Chemins de fer. —

L'exploitation des wagons spéciaux s'est sensiblement améliorée pendant l'année écoulée.

Le solde des wagons ordinaires a pu être réalisé à des conditions favorables.

La marche des affaires des sociétés du groupe a poursuivi dans l'ensemble la progression enregistrée depuis la concentration effectuée en 1934.

La **Société Belge de Chemins de Fer en Chine** a continué à coopérer à l'amélioration de l'équipement ferroviaire de la Chine. Malheureusement, alors que ce pays développait, avec succès, son œuvre de redressement politique et financier, l'action militaire nipponne est venue bouleverser la situation et compromettre les résultats des efforts tentés dans cette voie par les Autorités chinoises.

Compagnie Générale de Chemins de Fer dans la Province de Buenos-Ayres. — L'exercice 1936-1937 s'est déroulé dans des conditions exceptionnellement favorables en raison des importants stocks de maïs restant à transporter au 1^{er} juillet 1936, auxquels des récoltes satisfaisantes de céréales fines, puis de maïs sont venues s'ajouter.

L'exportation de ces céréales ayant été très active, la presque totalité en a été transportée au cours de l'exercice, et celui-ci a laissé un produit net de 9.271.000 francs.

Après dotations aux réserves et amortissements, le bénéfice disponible ressort à 4.498.000 francs non compris le report à nouveau précédent de 7.463.000 francs.

Un dividende de 40 francs brut par action a été mis en paiement et 7.762.000 francs ont été reportés à nouveau.

Société Luxembourgeoise des Chemins de fer et Minières Prince-Henri.— Grâce à la reprise de l'industrie métallurgique et à la grande activité déployée par les minières du pays, le trafic s'est fortement relevé au cours de l'année 1937, sans cependant atteindre encore celui de 1929.

On peut donc escompter des résultats favorables pour l'exercice 1937.

Aucune des deux affaires pendantes devant la Cour Supérieure de Justice n'a trouvé jusqu'ici une solution.

III. — CHARBONNAGES.

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

SOCIÉTÉS	1913	1933	1934	1935	1936	1937
	Tonnes	Tonnes	Tonnes	Tonnes	Tonnes	Tonnes
Ouest de Mons . . .	405.100	640.000	612.000	627.000	620.000	686.000
Hornu et Wasmes . .	477.800	585.000	622.000	661.000	663.000	697.000
Produits	527.900					
Levant du Flénu . .	551.000	710.350	733.900	794.000	784.000	856.000
Charbonnages Belges.	650.200	624.600	651.300	675.000	646.100	673.700
Monceau-Fontaine . .	654.600	1.193.000	1.255.000	1.294.300	1.382.500	1.502.000
Marcinelle-Nord. . .	370.700					
Charbonnages Réunis	605.400	515.800	574.500	510.400	475.300	497.400
Gouffre	321.000	292.000	278.500	287.000	283.400	353.600
Bois d'Avroy. . . .	299.000	218.500	230.600	252.300	242.550	231.750
TOTAUX. . .	4.862.700	4.779.250	4.966.800	5.101.000	5.096.850	5.497.450

Charbonnages André Dumont. — L'augmentation de la production a été conditionnée par les possibilités d'accroissement de la main-d'œuvre. Les efforts poursuivis dans ce domaine ont permis de pousser l'extraction à 1.360.000 tonnes pour l'exercice, contre 1.274.000 tonnes l'année précédente.

Cette augmentation de production, entre autres éléments, n'a pas manqué d'influencer favorablement les résultats bénéficiaires.

Charbonnages de Beeringen. — La production nette, qui avait été en 1936 de 1.055.818 tonnes, atteint en 1937 environ 1.140.000 tonnes.

Les bénéfices sont en augmentation très sensible. Le remboursement anticipé de certains emprunts a permis d'alléger les charges financières.

Charbonnages de Houthaelen. — Les bâtiments et constructions de surface, nécessaires à la mise en route de l'exploitation, sont très avancés.

Les travaux du fond se poursuivent à la cadence que permettent les moyens provisoires d'extraction.

On espère avoir franchi dans quelques mois la période de transition entre les travaux de fonçage de puits et l'exploitation proprement dite.

Charbonnages Dahlbusch. — Le bénéfice net, après amortissements, a atteint 771.037 R.M. en 1936, contre 810.842 R.M. l'année précédente.

Les dividendes ont été attribués sur les mêmes bases que pour 1935, soit : 5 p. c. aux actions privilégiées et 5 p. c. aux actions ordinaires; 5.175 R.M. ont été reportés à nouveau.

Charbonnages Réunis « Laura & Vereeniging ». — L'exercice 1936 a laissé un solde bénéficiaire de 1.338.600 florins; après

affectation de 800.000 florins aux amortissements, un dividende net de 100 francs par titre a été distribué.

En 1937, l'augmentation de la consommation a facilité l'écoulement de la production, qui dépassera légèrement un million et demi de tonnes.

The Chinese Engineering and Mining Company Limited. —

L'amélioration de la situation économique en Extrême-Orient, pendant les derniers mois de 1936 et le premier semestre de 1937, a permis à cette société de relever les prix de vente de ses produits et d'obtenir des résultats beaucoup meilleurs que pendant l'exercice précédent.

Le bilan au 30 juin 1937 accuse un bénéfice net de Lstg. 173.247; il a été réparti un dividende de 5 p. c. libre d'impôts.

Le conflit sino-japonais n'a causé aucun dommage aux installations de la Compagnie dont l'activité est restée très satisfaisante.

L'extraction a été de 4.590.000 tonnes. Les ventes ont atteint 4.146.000 tonnes.

IV. — MÉTALLURGIE. — ATELIERS DE CONSTRUCTION.

Société d'Angleur-Athus. — Le bilan établi au 30 juin 1937 accuse des résultats sensiblement supérieurs à ceux de l'exercice antérieur. Compte tenu de charges exceptionnelles à concurrence de 20.611.000 francs, ils ont permis d'affecter 26.750.000 francs aux amortissements sur les immobilisations et de répartir 10 millions en dividendes au capital.

La situation financière est également en amélioration, et la Société a pu procéder à la conversion avantageuse d'emprunts à long terme.

L'extraction des Charbonnages a été pratiquement égale à celle de l'exercice précédent, tandis que les Divisions métallurgiques ont marqué une progression de 11,5 p. c. dans la production d'acier.

Société John Cockerill. — La situation favorable constatée l'an dernier s'est amplifiée au cours de l'exercice 1936-1937.

Pendant celui-ci, il a été réalisé un bénéfice brut de 142.999.000 francs permettant de répartir 67.643.000 francs. Après affectation de 53.410.000 francs aux amortissements sur l'immobilisé, il a été distribué un dividende de 60 francs brut, ou frs. 45,48 net.

Société Anonyme des Laminoirs, Hauts Fourneaux, Forges, Fonderies et Usines de la Providence. — L'activité générale des usines de cette Société a été sensiblement améliorée pendant l'exercice 1936-1937.

Les bénéfices bruts se sont élevés à 132.992.000 francs, contre 86.761.000 francs pendant l'exercice antérieur. Le dividende net de la part sociale a été porté de 500 francs à 800 francs.

Société Métallurgique de Sambre et Moselle. — Les résultats au 30 juin 1937 ont marqué une nouvelle progression sur ceux de l'exercice précédent. Après apurement de charges exceptionnelles, à concurrence de 14.336.000 francs, et déduction d'amortissements sur premier établissement et outillage à concurrence de 32.000.000 de francs, le bénéfice net a permis la distribution d'un dividende brut de 175 francs par action.

Le rapport du Conseil fait état de nouvelles améliorations apportées aux installations, de la conversion avantageuse des emprunts émis en Hollande, et de la décision d'émettre un emprunt obligataire en Belgique en vue de rembourser la créance de l'Office de Liquidation des Interventions de Crise.

Société des Hauts Fourneaux et Aciéries de Differdange, St-Ingbert, Rumelange (Hadir). — Le bilan de 1936 a clôturé par un bénéfice net de 26.730.000 francs lux., contre 22.355.000 francs pour l'exercice précédent.

Défalcation faite de 28.000.000 de francs affectés aux amortissements et compte tenu du report antérieur, le bénéfice disponible s'est élevé à 26.825.000 francs et un dividende de 220 francs par action a été distribué.

L'exercice 1937 a été favorablement influencé par la bonne tenue du marché d'exportation pendant le premier semestre et par l'amélioration des prix de vente. Par contre, les prix de revient ont subi le contre-coup de la hausse générale des salaires et du coût des matières premières, notamment du coke.

La **Société des Aciéries Réunies de Burbach-Eich-Dudelange (Arbed)** a largement bénéficié de la marche favorable des affaires pendant la plus grande partie de l'année 1937.

La dépression économique qui, momentanément tout au moins, se fait sentir a toutefois eu pour effet de réduire très sensiblement les carnets de commandes, de sorte que la société s'est vue obligée, en fin d'exercice, de ralentir dans une certaine mesure la production de ses usines.

En 1937, la Société a remboursé anticipativement les bons de caisse qu'elle avait émis en 1936. Au 31 décembre 1937, sa dette obligataire se trouve ainsi ramenée à environ 230.000.000 de francs luxembourgeois.

Les Ateliers Métallurgiques. — En général, l'activité des Divisions a été meilleure. Les résultats s'en sont ressentis et marquent une légère amélioration sur les précédents : l'exercice clôturé au 30 juin 1937 a laissé, après déduction de toutes les charges sauf les amortissements, un léger bénéfice qui a été affecté à la réduction de la perte antérieure.

La Brugeoise et Nicaise et Delcuve. — Les résultats de l'exercice 1936-1937 sont en nouveau progrès sur les précédents. Après application de 2.352.000 francs à des amortissements sur les immobilisations, et dotation de la Réserve légale, le solde bénéficiaire de 1.027.000 francs a été reporté à nouveau.

V. — MÉTAUX NON-FERREUX.

Société Générale des Minerais. — L'exercice 1936 s'est clôturé par un bénéfice net de 8.135.000 francs qui a autorisé la distribution d'un dividende de 9 p. c. au capital libéré.

Les résultats de 1937 subiront l'influence heureuse d'un accroissement des tonnages traités et des hauts cours pratiqués sur les métaux non-ferreux pendant les premiers mois de cet exercice.

Société des Mines et Fonderies de Zinc de la Vieille-Montagne. — L'amélioration des cours du zinc s'est poursuivie en 1936.

Les différents départements — Mines et Usines — de la Société ont travaillé dans des conditions satisfaisantes. C'est ainsi que les résultats de l'exercice 1936 ont permis de distribuer 100 francs net aux dixièmes d'actions « A » et 25 francs aux actions « B », alors que le capital n'avait plus été rémunéré depuis l'exercice 1929.

Cette importante entreprise, qui honore l'industrie nationale, a célébré en 1937 le centième anniversaire de sa fondation.

Société Générale Métallurgique de Hoboken. — Les résultats obtenus par les différentes divisions de la Société ont été très satisfaisants pendant l'exercice clôturé le 30 juin dernier et ont entraîné la distribution d'un dividende de 100 francs net.

L'assemblée générale du 2 novembre 1937 a décidé de porter à un fonds spécial de réserve une somme de 50 millions de francs constituée par le bénéfice de 24.145.000 francs réalisé sur le solde de l'emprunt-obligations à la suite de la dévaluation du florin, par le montant de 22.784.000 francs reporté des exercices précédents et par un prélèvement d'environ 3.000.000 de francs sur le produit du dernier exercice.

Cette somme a été incorporée ensuite au capital qui a été porté de ce chef de 100 millions à 150 millions de francs. En représentation de cette augmentation de capital, il a été créé 100.000 titres nouveaux qui ont été remis gratuitement aux actionnaires à raison d'une action nouvelle pour deux actions anciennes.

La Société rembourse anticipativement, à la date du 1^{er} janvier 1938, le solde encore en circulation de son emprunt obligataire en florins des Pays-Bas.

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

Le bilan de cette société, clôturé au 30 juin 1937, accuse un bénéfice de 25.068.000 francs.

Après apurement des charges financières, la société a consacré à l'amortissement de ses immeubles et de son outillage une somme de 16.790.000 francs.

Le solde disponible, soit 4.624.000 francs, a permis de payer l'intérêt statutaire aux actions privilégiées, c'est-à-dire fr. 4,60 net, et d'attribuer à chaque part sociale un dividende net de 23 francs; quant aux obligations participantes, elles ont reçu un supplément d'intérêt de fr. 4,60 net.

La société a travaillé à pleine activité et sa production de zinc brut pendant le dernier exercice a atteint 52.000 tonnes.

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

L'exercice 1936 s'est clôturé par un bénéfice de fabrication de 4.840.000 fr. qui, déduction faite des charges financières et légales, a laissé un solde net de 1.866.000 francs consacré aux amortissements.

La production de zinc brut en 1936 a atteint environ 16.900 tonnes.

La **Société des Mines et Usines à Zinc de Silésie** a réalisé, en 1936, un bénéfice brut d'exploitation de 2.105.000 zlotys.

Afin de faire disparaître du bilan le montant des pertes accumulées

pendant les années de crise, tout en amortissant différents postes de l'actif, l'assemblée générale des actionnaires a décidé de réduire le capital de 14.663.200 zlotys. En même temps, il a été procédé à l'unification des titres de la Société.

En 1937, l'exploitation industrielle, spécialement en ce qui concerne les Charbonnages, a été bien influencée par l'amélioration de la situation économique; grâce à la marche plus satisfaisante de l'entreprise, la situation financière peut être considérée comme favorable.

VI. — ÉLECTRICITÉ.

La **Société de Traction et d'Électricité** a distribué, pour 1936, le dividende statutaire de 5 francs net aux actions privilégiées et un dividende net de 70 francs aux actions de capital contre 60 francs pour 1935.

Elle a remboursé en 1937 son emprunt obligataire 6 p. c. net de 50.000.000 de francs, et a émis dans ce but un emprunt de même montant au taux de 4 1/2 p. c. net.

La Société de Traction et la plupart de ses filiales ont continué à enregistrer en 1937 des résultats satisfaisants.

Compagnie Générale d'Entreprises Électriques et Industrielles (Electrobel). — Pour l'exercice 1936, le solde disponible a permis de répartir aux 420.000 actions un dividende net de 75 francs; pour 1935, il avait été distribué 70 francs à 350.000 actions anciennes et 35 francs à 70.000 nouveaux titres.

Les résultats de 1937 sont supérieurs à ceux de 1936.

VII. — VERRERIES.

Verreries de Marlemont. — L'exercice clôturé au 30 juin 1937 a laissé un bénéfice de 907.000 francs, sensiblement égal au précédent. Le dividende a été maintenu au chiffre de 15 francs net.

Société des Cristalleries du Val-Saint-Lambert. — L'effort de redressement se poursuit avec vigilance en dépit des contingences défavorables qui viennent le contrarier. La dévaluation des monnaies française, suisse et hollandaise a fait naître, en effet, des difficultés nouvelles s'ajoutant à la rigueur non atténuée des contingentements et de la réglementation des devises dans plusieurs marchés qui constituaient des débouchés importants pour les produits de cette entreprise.

VIII. — INDUSTRIES CHIMIQUES.

Société Carbonisation Centrale. — Le bénéfice de 8.231.000 fr. réalisé en 1936 a été consacré aux amortissements.

L'année 1937 s'est passée dans des conditions favorables pour la Société ; les résultats obtenus ont permis d'effectuer d'importants remboursements qui ont amélioré la situation financière de l'entreprise.

En outre, les charbons fournis par les Charbonnages ont été valorisés à un taux intéressant.

Société Carbochimique. — Comme le signalait notre précédent rapport, l'année 1936 s'est terminée favorablement.

Le bénéfice de 20.514.000 francs a été consacré aux amortissements.

L'exercice 1937 se clôturera dans des conditions comparables à celles de l'année antérieure.

IX. — INDUSTRIES TEXTILES.

La **Linière Gantoise** a payé pour l'exercice 1936 un dividende brut de 225 francs.

Sous l'influence de la forte diminution des commandes, elle a dû suspendre l'important programme d'accroissement de production qu'elle avait entamé. Par contre, elle a poursuivi les travaux d'amélioration et de rénovation de son matériel.

Contrariées par les multiples restrictions qui s'opposent aux échanges internationaux, les exportations ne se sont guère développées, alors que le marché belge continue à subir les effets de l'importation de fils étrangers.

Les usines de l'**Union Cotonnière** ont travaillé à plein rendement pendant tout l'exercice. Celui-ci donnera des résultats satisfaisants. Malgré les difficultés croissantes, la Direction continue ses efforts en vue de développer les exportations.

Tissage « La Flandre ». — Au cours de l'exercice 1936-1937, la marche des affaires a été meilleure que pendant l'exercice précédent.

Cependant, si l'activité du Tissage a été grande pendant le premier semestre, un fléchissement dû à la baisse des cours du coton brut s'est produit durant le second, les acheteurs hésitant à s'engager.

Quoi qu'il en soit, les mesures prises en vue de la modernisation du Tissage permettent d'envisager l'avenir avec confiance.

X. — NAVIGATION.

Union Financière et Maritime. — Conformément aux prévisions formulées l'an dernier, le Conseil d'administration a pu rouvrir l'ère des répartitions, en proposant à l'assemblée générale du 7 juin 1937 la distribution d'un dividende de 20 francs net aux 200.000 parts sociales.

Les revenus du portefeuille, pour l'exercice 1937, dépassent sensiblement ceux de 1936 ; il est donc permis d'escompter une augmentation du dividende que justifie d'ailleurs la situation des armements dont l'Union Financière et Maritime est le principal actionnaire.

L'exercice 1937 a été, pour la **Compagnie Maritime Belge**, une année d'activité et de développement.

En prévision de l'accroissement de trafic qui se dessinait, la Compagnie avait, au début de 1936, passé commande de 7 nouveaux navires à moteur, du type le plus récent. Quatre d'entre eux ont été mis en service en 1937 ; les trois autres seront prochainement achevés.

Vers la fin de 1937, la Société Cockerill a entamé la construction d'un nouveau paquebot destiné à la ligne du Congo.

XI. — ENTREPRISES DIVERSES.

Les différentes entreprises dans lesquelles l'**Union Financière et Industrielle Liégeoise** possède des intérêts, ont poursuivi leur activité dans des conditions très satisfaisantes, permettant d'envisager une augmentation des revenus du portefeuille.

La Société **Cuivre et Zinc** a réalisé avec succès, au cours de l'année, une augmentation du capital qui a été porté de 15 à 30 millions de francs.

« **Copalux** » **Compagnie Luxembourgeoise de Participations Industrielles.** — Cette Société, dont nous avons annoncé la création dans notre précédent rapport, clôturera son premier Bilan dans le courant de l'année 1938. Elle a conservé les actions Arbed et Hadir que nous lui avons cédées.

L'activité de la **Compagnie Immobilière de Belgique** a subi, au cours de l'exercice 1937, l'influence de la situation générale extérieure qui a pesé sur la situation intérieure. Un ralentissement marqué s'est manifesté, vers le milieu de l'année, dans les transactions avec la région bruxelloise ; par contre, à Anvers, l'activité s'est maintenue sans interruption.

Les prix de vente des terrains sont demeurés rémunérateurs ; les bénéfices qui avaient profité, pendant les derniers exercices, de quelques opérations spéciales et de la liquidation définitive des Sociétés filiales, ont repris leur allure normale, se limitant aux affaires courantes, dont les résultats très satisfaisants permettront de distribuer le même dividende que pour l'exercice précédent.

Société de Merbes-Sprimont. — Les réductions de valeur du franc français, de la lire et du florin, par rapport au franc belge, ont occasionné à cette Société, pour l'exercice clôturé au 30 juin 1937, une perte d'environ 11.000.000 de francs à laquelle s'est ajoutée une perte d'exploitation de 3.200.000 francs, soit un déficit total d'environ 14.200.000 francs.

L'exercice précédent avait laissé une perte d'exploitation de 7.900.000 francs, ramenée à 5.400.000 francs par prélèvement du solde des réserves ; le déficit total reporté à nouveau atteint ainsi 19.600.000 francs.

Raffinerie Tirlemontoise. — Le marché mondial du sucre s'est sensiblement assaini et les cours s'en sont trouvés avantagés. Une con-

férence tenue à Londres par les Gouvernements intéressés a adopté un programme rationnel quant à la production, tandis que la consommation mondiale du produit a repris sa courbe vers l'augmentation.

Grâce au renom de ses produits et à son excellente organisation, la Raffinerie Tirlemontoise a pu bénéficier de ces circonstances en développant ses fournitures à l'exportation.

Les résultats de cette société sont de ce fait en amélioration sur ceux de l'an dernier. Sa trésorerie étant également en bonne position, le dividende, impôt déduit, de l'exercice a pu être porté de 45 francs l'an dernier à 65 francs.

XII. — ENTREPRISES COLONIALES.

La **Compagnie du Congo pour le Commerce et l'Industrie** a célébré, le 27 février 1937, le cinquantième anniversaire de sa fondation.

Le solde bénéficiaire afférent à l'exercice 1936-1937 s'est élevé à 11.152.000 francs. Après affectation d'une somme de 3.000.000 de francs au fonds de réserve pour investissements dans la Colonie, il a été distribué 5 p. c. aux actions privilégiées et 50 francs brut aux actions de capital au lieu de 40 francs brut en 1935-1936.

Depuis la clôture des comptes sociaux, la Compagnie a procédé à une augmentation de capital qui lui a permis d'acquérir un lot important d'actions de sociétés coloniales dont la plupart répartissent depuis plusieurs années des dividendes substantiels à leurs actionnaires. Cette opération se traduira par une majoration sensible des revenus du portefeuille et aura sa répercussion sur le prochain bilan.

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

Le trafic des lignes exploitées a augmenté considérablement durant les derniers mois de l'année 1936 grâce à l'amélioration des conditions générales et notamment de la production du cuivre.

La **Compagnie du Chemin de fer du Katanga**, qui a remboursé durant l'année ses actions privilégiées, a pu distribuer les dividendes nets suivants :

fr. 14,36 aux actions de jouissance ;
et fr. 7,50 aux actions ordinaires.

La **Société des Chemins de fer Léopoldville-Katanga-Dilolo** a pu payer à concurrence de 13.804.000 francs, contre 10.885.000 francs pour l'année 1935, le dividende de ses actions privilégiées, le solde étant assuré par la Colonie.

Union Minière du Haut-Katanga. — L'augmentation de capital réalisée au début de l'année et le remboursement des emprunts obligataires en monnaies étrangères ont placé l'Union Minière sur des bases financières très solides.

Les restrictions de production dérivant d'arrangements entre producteurs de cuivre ont été atténuées sensiblement dans le courant de l'année. Il en est résulté que l'Union Minière a produit environ 150.000 tonnes de cuivre, contre 96.000 environ l'année précédente. D'autre part, les cours du métal rouge ont été plus élevés en 1937 qu'en 1936.

La Société a profité également du développement marqué du marché du cobalt. Quant aux autres productions secondaires : métaux précieux, radium et étain, elles sont restées au niveau de l'exercice précédent.

Cet ensemble de circonstances favorables a permis à l'Union Minière de réaliser des bénéfices plus considérables qu'en 1936.

Société Internationale Forestière et Minière du Congo (Forminière). — Grâce à la collaboration étroite existant entre les pro-

ducteurs, le marché du diamant a été fort satisfaisant en 1937; les accords conclus avec la Diamond Corporation par la Forminière, pour elle-même et pour les autres entreprises diamantifères de la Colonie, ont eu une répercussion favorable sur l'industrie du diamant à Anvers, qui a été très active pendant la majeure partie de l'année.

La Forminière a, en 1936, extrait 606.365 carats de diamant de vingt-trois gisements en exploitation; elle a clôturé ses comptes au 31 décembre 1936 par un bénéfice net de 33.133.000 francs qui a permis la répartition d'un dividende net de fr. 73⁷⁰⁶ par part sociale. Compte tenu de la modification intervenue dans la représentation du capital (1 action de capital et 1 action de dividende anciennes ont été échangées contre dix parts sociales) ce dividende représente une augmentation de 25 p. c. sur ceux distribués pour 1935.

La **Société Minière de la Tele**, filiale de la Forminière, a extrait en 1936, 486 kilos d'or des mines qu'elle exploite pour compte de celle-ci dans l'Aruwimi et l'Ituri. Cette Société, qui assure aussi l'exécution de contrats d'entreprises pour compte de tiers, a réalisé en 1936 un bénéfice de 1.367.000 francs qui lui a permis d'ouvrir l'ère des répartitions en payant les coupons récupérables des exercices 1912 à 1916.

La **Société Forestière et Commerciale du Congo Belge**, autre filiale de la Forminière, a, en 1936, produit 813.500 kilos de café et 133.000 kilos de caoutchouc. Après déduction de 1.881.000 francs affectés à des amortissements sur les immobilisations, les résultats de cet exercice se sont traduits par un bénéfice de 841.000 francs qui balance le solde en déficit des exercices antérieurs; il y a tout lieu d'espérer que les comptes de 1937 seront également favorables et qu'ils permettront, à leur tour, d'ouvrir l'ère des dividendes.

La **Société Minière du Bécéka** a distribué, pour 1936, fr. 241,05 net par action de capital et fr. 220,30 net par action de dividende, soit par groupe fr. 461,35 contre 332 francs pour l'exercice précédent. La redevance

à la Colonie s'est élevée à 10.617.000 francs contre 7.500.000 francs pour 1935.

Par suite de l'augmentation des besoins mondiaux en diamants industriels, la Société a développé son activité dans le bassin de la rivière Bushimaie.

Dans ce but, une grande laverie à cuves de 14 pieds a été installée à Bakwanga et deux nouveaux sièges ont été ouverts. Un second turbo-alternateur de 1.000 HP a été monté à la centrale hydro-électrique de Tshala.

Dans l'ouest de la concession, les exploitations suspendues en 1933 ont été reprises en deux sièges.

Dans la zone aurifère de Luisa, il a été produit 140 kg., contre 210 kg. en 1936.

Dans l'extrême-sud de la concession, l'exploitation de certains placers aurifères a été confiée à deux anciens agents de la Société installés comme colons miniers. Ils ont extrait 20 kg. d'or.

La **Compagnie des Diamants de l'Angola** a conclu avec le Gouvernement de l'Angola un accord prorogeant de 20 ans ses droits de concession qui s'étendront ainsi jusqu'en 1971. En échange, la part des bénéfices revenant au Gouvernement a été majorée.

Ces nouvelles conditions ont été appliquées au bilan de l'exercice 1936 dont le solde en bénéfice a permis de maintenir le dividende à 1 sh. 3 d. par action. Ce dividende a été payé le 1^{er} juillet 1937.

D'autre part, poursuivant sa politique d'entente avec les dirigeants du marché du diamant, la Compagnie a renouvelé, jusqu'à la fin de 1940, dans des conditions favorables, ses arrangements de vente avec la Diamond Corporation Ltd.

La production de 1937, qui bénéficie de l'accroissement de puissance du matériel nouvellement installé, marque un progrès sensible et les missions de prospection ont continué de découvrir des réserves supplémentaires dont le quantum compense amplement celui de l'extraction.

A valoir sur les résultats distribuables de l'exercice, un acompte de dividende de 1 sh. est mis en paiement en janvier 1938.

La **Société des Mines d'Étain du Ruanda-Urundi (Miné-tain)** a réalisé, en 1936, un bénéfice net de 4.404.000 francs, après affectation de 8.045.000 francs aux amortissements, et il a été distribué fr. 27,50 brut par action de capital de 250 francs. La redevance payée au Gouvernement du Ruanda-Urundi, du fait des actions série B qui lui ont été remises gratuitement, s'est élevée à 636.000 francs.

En 1937, elle a produit 650 tonnes de cassitérite et 340 kgs. d'or, contre respectivement 475 tonnes et 386 kgs. en 1936; 170 chantiers étaient en activité, contre 126 à fin 1936. Les résultats de cet exercice seront influencés par de lourdes charges sociales qui viennent d'être imposées par l'administration et qui auront pour conséquence complémentaire une forte diminution du quantum des réserves exploitables.

Société Générale Industrielle et Chimique du Katanga (Sogechim). — Les comptes de 1936, après déduction des frais généraux et dotation de 3.050.000 francs au fonds d'amortissements, ont laissé un bénéfice net de 5.425.000 francs; il a été réparti aux actions un dividende brut de 8 p. c. (contre 6 p. c. en 1935) et 1.047.000 francs ont été reportés à nouveau.

Pendant l'année 1937, Sogechim a construit et mis en marche une installation de grillage annexée à son usine d'acide sulfurique de Jadotville. Cette installation permet de remplacer, en grande partie, le soufre importé par celui provenant du traitement de minerais locaux, et d'abaisser notablement le prix de l'acide sulfurique au Katanga.

La mort de M. le Baron d'Huart nous a douloureusement éprouvés. **Administration.**

Ce collaborateur éminent faisait partie, depuis 1928, de notre Collège des Commissaires, et s'est toujours montré des plus dévoué et compétent dans l'exercice de son mandat.

Nous rendons ici un hommage ému à sa mémoire et sommes persuadés que vous vous y associerez.

L'assemblée du 30 novembre 1937 a réélu M. Alexandre Galopin, Gouverneur, et M. le Baron Carton de Wiart, Directeur, pour un nouveau terme de six ans, prenant cours le 1^{er} janvier 1938; elle a renouvelé le mandat de MM. Edmond Solvay, Léon Eliat et Henri Vermeulen, Commissaires, et a désigné M. le Comte L. Cornet de Ways-Ruart pour remplacer M. le Baron d'Huart dont il achèvera le mandat de Commissaire.

M. Camille Lepêche qui apportait, depuis quarante-deux ans, sa collaboration la plus active et dévouée à notre Société, s'est trouvé dans l'obligation, fin 1937, de renoncer à ses fonctions de Secrétaire, en raison des incompatibilités définies par l'Arrêté Royal sur le Contrôle des Banques.

Nous tenons à exprimer tous les regrets que nous cause ce départ et à remercier M. Lepêche pour les services des plus précieux qu'il a rendus à la Société Générale de Belgique.

M. Raoul Depas a été élu pour remplir les fonctions de Secrétaire à partir du 1^{er} janvier de cette année.

Bruxelles, le 11 janvier 1938.

Le Gouverneur,

A. GALOPIN.

Le Secrétaire,

R. DEPAS.

RAPPORT DU COLLÈGE DES COMMISSAIRES.

MESSIEURS,

Nous nous associons à l'hommage rendu par votre Conseil d'Administration à la mémoire de M. le Baron d'Huart. Nous gardons le souvenir ému de ce collègue, si affable et si obligeant dans ses relations avec les autres membres de notre Collège.

Conformément à la loi et aux statuts, nous avons l'honneur de vous rendre compte de notre mission pendant l'exercice écoulé.

Nous avons été tenus au courant des opérations de la Société, à l'occasion des réunions mensuelles du Conseil général.

Le Bilan et le Compte de Profits et Pertes arrêtés au 31 décembre 1937 ont été examinés par nous et nous nous sommes assurés de leur parfaite concordance avec les livres et les pièces comptables.

Nous vous proposons par conséquent 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.

Nous joignons nos regrets à ceux exprimés dans le Rapport du Conseil, à l'occasion du départ de M. Lepêche qui, par suite des incompatibilités prévues par l'A.R. n° 185, a abandonné ses fonctions de Secrétaire de la Société Générale de Belgique.

Bruxelles, le 25 janvier 1938.

LES COMMISSAIRES :

Le Président : ED. SOLVAY
B^{on} A. DE MONTPELLIER DE VEDRIN
B^{on} DE TRANNOY
P. HAMOIR
H. VERMEULEN
C^{te} DE PATOUL
H. GOFFINET.
C^{te} L. CORNET DE WAYS-RUART.

Le Rapporteur :
LÉON ELIAT.

BILAN

ARRÊTÉ AU 31 DÉCEMBRE 1937

BILAN ARRÊTÉ AU

ACTIF	
Immobilisé.	
Immeubles et Mobilier fr.	20.000.000, »
Réalisable.	
Portefeuille :	
Obligations fr.	5.110.400, »
Actions de diverses Sociétés . . »	2.556.656.787,97
	<hr/> 2.561.767.187,97
Valeurs à réaliser :	
Syndicats, Participations et Titres fr.	139.914.927,02
Banquier »	106.961.393,67
Comptes Courants et divers »	125.098.265,84
Comptes d'ordre.	
Comptes divers	783.813.503,55
Dépôts de cautionnements statutaires.	Pour mémoire
	<hr/> 783.813.503,55
Fr.	<hr/> 3.737.555.278,05

Arrêté en séance du Conseil de la Direction du 11 janvier 1938.

Le Vice-Gouverneur,

F. CATTIER.

Les Directeurs,

G. BLAISE, AUG. CALLENS, B^{on} CARTON DE WIART,
A. D'HEUR, W. DE MUNCK, CH. FABRI, E. SENGIER,
A. STOCLET, F. VAN BRÉE.

Le Secrétaire,

R. DEPAS.

Le Gouverneur,

A. GALOPIN.

Vu et vérifié par les Commissaires, réunis en Comité.

Baron A. DE MONTPELLIER DE VEDRIN, Baron DE TRANNOY,

LÉON ELIAT, *Rapporteur.*

COMPTE
DE
PROFITS ET PERTES

EXERCICE 1937

Frais d'administration et impôtsfr.	7.895.34
Intérêts sur obligations Société Générale	fr. 11.468.351,06	
Id. id. 3 p. c. Manufactures de Glaces, etc. »	12.420, »	
Id. id. 3 p. c. de la Société des Chemins de fer du Nord de la Belgique . . . »	263.872,50	
Id. id. 4 p. c. Banque Belge pour l'Etranger. »	100.000, »	
		11.844.64
Bénéfice à répartir : fr. 111.323.626,95		
10 p. c. au Fonds de Réserve	fr. 11.135.000, »	
1 ^{er} dividende de 5 % à 636.800 Parts de Réserve, soit fr. 62,50 par titre	» 39.800.000, »	
Au Fonds de Bienfaisance	» 318.400, »	
Au report à nouveau	fr. 10.000.000, »	
Tantièmes à la direction sur fr. 50.070.226,95	» 2.002.809,10	
Second dividende, soit fr. 62,50 par titre	» 39.800.000, »	
A reporter à nouveau	fr. 8.267.417,85	
Total du report à nouveau	» 18.267.417,85	
		111.323.626
Le coupon sera payé par fr. 125, » net.		
TOTAL fr.		131.063.610

PERTES DE 1937

CRÉDIT

Solde du report à nouveau	fr.	10.000.000, »
Intérêts, dividendes d'actions, commissions et divers	»	121.063.610,73
TOTAL . . . fr.		131.063.610,73

Portefeuille Actions de diverses Sociétés.

Fr. 2.556.656.787,97.

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.	de la Banque Belge pour l'Etranger-Paris;
51.650 »	500 »	de la Banque Belge pour l'Etranger-Paris (125 francs 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.	de la Banque d'Etat du Maroc;
3.725 »	2.000 »	de la Banque Française d'Acceptation (500 fr. versés);
25.000 »	25 fr. alb.	de la Banque Nationale d'Albanie (fr. alb. 7,50 versés);
6.400 »	1.000 fr.	du Crédit Foncier de Belgique (100 fr. versés);
15.000 »	250 »	Crédit Foncier d'Extrême-Orient (ordinaires);

48.000 actions de	250 fr.	du Crédit Foncier d'Extrême-Orient (privilégiées);
2.000 »	1.000 »	du Crédit Maritime et Fluvial de Belgique (300 fr. versés);
2.948 »	1.000 »	de la Société Belge de Crédit Maritime (200 fr. versés);
3.964 »	1.000 »	de la Société Hypothécaire Belge-Américaine (act. de capital);
300 »	s. v. n.	id. id. (act. de dividende);
8.300 »	500 fr.	de la Banque Hypothécaire Franco-Argentine (250 fr. versés);
5.000 »	250 »	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 $\frac{1}{17.000}$)		de la Compagnie Belge d'Assurance-Crédit (200 fr. versés).

II. — Chemins de fer.

75.000 parts soc. ($\frac{1}{300.000}$)		de la Compagnie Belge de Chemins de fer et d'Entreprises;
10.000 » ($\frac{1}{37.000}$)		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 »	500 »	de la Compagnie Générale de Chemins de fer dans la Province de Buenos-Ayres;
19.200 »	500 »	de la Société Luxembourgeoise des Chemins de fer et Minières Prince-Henri,

III. — Charbonnages.

- 1.767 actions $(\frac{1}{7.730}^e)$ de la Société des Charbonnages d'Hornu et Wasmes;
- 14.525 » $(\frac{1}{31.018}^e)$ de la Société des Charbonnages du Levant et des Produits du Flénu;
- 6.985 parts soc. (de $\frac{1}{18.300}^e$) de la Société des Charbonnages de Monceau-Fontaine;
- 4.710 actions de 500 fr. de la Société des Charbonnages Réunis, à Charleroi;
- 1.690 » $(\frac{1}{4.745}^e)$ de la Société des Charbonnages du Gouffre;
- 4.990 » 500 fr. de la Société du Charbonnage du Bois d'Avroy;
- 11.475 parts soc. $(\frac{1}{34.000}^e)$ 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. $(\frac{1}{48.000}^e)$ de la Société de Recherches et d'Exploitation Eelen-Asch;
- 59.950 » $(\frac{1}{275.000}^e)$ de la Société Charbonnages de Houthaelen;
- 4.800 actions de 100 RMk. de la Société des Charbonnages Dahlbusch (act. privilégiées);
- 24.970 » $(\frac{1}{80.000}^e)$ de la Société des Charbonnages Réunis Laura et Vereeniging;
- 16.000 » de 1 £ Chinese Engineering and Mining C° Ltd. (Kaïping).

IV. — Métallurgie. — Ateliers de Construction.

- 120.000 parts soc. (de $\frac{1}{100.000}^e$) de la Société anonyme d'Angleur-Athus;
- 50.000 actions (de $\frac{1}{213.359}^e$) de la Société John Cockerill;
- 15.000 » $(\frac{1}{50.000}^e)$ de la Société des Laminoirs, Hauts Fourneaux, Forges, Fonderies et Usines de la Providence;

14.960 actions ($\frac{1}{65.135}^{\circ}$) de la Société Métallurgique de Sambre et Moselle;
 10.000 » ($\frac{1}{110.000}^{\circ}$) de la Société des Hauts Fourneaux et Aciéries de Differdange, St-Ingbert, Rumelange;
 24.000 parts soc. (de $\frac{1}{230.000}^{\circ}$) 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 » s. d. v. id. id. (dividende);
 99.994 » 250 fr. de la Société La Brugeoise et Nicaise et Delcuve (priorité);
 18.000 » s. v. n. id. id. id. (dividende);
 13.250 » 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^e) de 80 fr. de la Société des Mines et Fonderies de Zinc de la Vieille-Montagne, Série A;
 4.000 » 800 fr. id. id. Série B;
 52.500 » 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 » 1.000 » de la Société Anonyme G. Dumont et Frères (priv.);
 15.500 » 100 zlotys de la Société des Mines et Usines à Zinc de Silésie (ordinaires);
 1.334 » 100 zlotys 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 » 500 » de la Société des Cristalleries du Val-St-Lambert.

VIII. — **Industries chimiques.**

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

IX. — **Industries textiles.**

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

X. — **Navigation.**

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

XI. — **Industries diverses.**

26.958 actions de 125 fr. de la Compagnie Immobilière de Belgique;
81.200 » 250 » de la Société Union Financière et Industrielle Liégeoise;
14.195 » 500 » de la Société anonyme de Merbes-Sprimont (privilégiées Série A);
805 » s. v. n. id. id. (jouissance);
80.800 » 1.000 fr. lux. « Copalux » C^{ie} Luxembourgeoise de Participations Industrielles;
7.370 parts soc. (de $\frac{1}{185.085}^{\circ}$) de la Société Raffinerie Tirlemontoise.

XII. — Entreprises Coloniales.

35.000	actions	(de $\frac{1}{160.000}^e$)	de la Compagnie du Congo pour le Commerce et l'Industrie (capital);
12.000	»	500 fr.	id. id. (privilégiées);
4.495	actions de	1.000 fr.	de la Compagnie du Chemin de fer du Bas-Congo au Katanga;
56.500	parts soc.	(de $\frac{1}{1.242.000}^e$)	de la Société Union Minière du Haut-Katanga;
13.000	»	(de $\frac{1}{320.000}^e$)	de la Société Internationale Forestière et Minière du Congo;
12.642	actions de	500 fr.	de la Société Minière du Bécéka (capital);
12.642	»	s. d. v.	id. id. (dividende);
199.300	»	1 £	de la Compagnie des Diamants de l'Angola;
15.200	»	250 fr.	de la Société des Mines d'Etain du Ruanda-Urundi (capital série A);
4.410	»	500 fr.	de la Société Générale Industrielle et Chimique du Katanga (Série A);
14.290	»	500 fr.	id. id. (Série B).

