

1938

**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 28 FÉVRIER 1939

EN EXECUTION DE L'ARTICLE 34 DES STATUTS

RAPPORT DE MM. LES COMMISSAIRES

Année 1938

CENT SEIZIÈME EXERCICE SOCIAL.

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

—
1939

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE DE BELGIQUE

COMPTE RENDU DE L'EXERCICE 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 28 FÉVRIER 1939

EN EXECUTION DE L'ARTICLE 34 DES STATUTS

RAPPORT DE MM. LES COMMISSAIRES

Année 1938

CENT SEIZIÈME EXERCICE SOCIAL.

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

—
1939

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
E. SENGIER
E. STEIN
A. STOCLET
F. VAN BRÉE.

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

Conseillers : MM. A. BELEMANS
L. JADOT
le Comte LIPPENS
A. MARCIAL
G. PÉRIER
P. RAMLOT
A. VAN DAMME.

— * —

COMISSAIRES

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

Secrétaire : M. R. DEPAS.

RAPPORT DE LA DIRECTION

MESSIEURS,

Nous avons l'honneur de vous présenter, conformément à la loi et à nos statuts, le rapport et les comptes relatifs à notre 416^e exercice social qui a pris fin le 31 décembre 1938.

Situation économique générale.

Au cours du premier semestre de 1938, la chute brutale de l'activité économique mondiale, qui s'était affirmée dans les pays les plus sensibles dès la fin de l'année précédente, s'est pratiquement étendue à toutes les nations industrielles. Le degré de gravité de cette nouvelle crise fut d'ailleurs extrêmement variable d'un pays à l'autre. Tandis que la diminution de la production a atteint ou même dépassé 30 p. c. aux Etats-Unis et dans de petits pays industriels comme le nôtre, elle s'est limitée à moins de 20 p. c. dans ceux du bloc-sterling; elle ne s'est que peu ou même pas du tout manifestée dans les pays à régime totalitaire comme l'Allemagne, l'Italie et le Japon. Dans l'ensemble, la production industrielle mondiale peut être considérée comme ayant diminué d'environ 15 p. c., par rapport à celle de 1937.

Certains observateurs non avertis ont considéré cette inégalité dans le sort économique des divers pays comme un critère de valeur de la politique économique suivie par chacun d'eux. En particulier, la stabilité du degré d'emploi de la main-d'œuvre dans les pays à économie dirigée, a été maintes fois soulignée par ceux-ci comme constituant une preuve de la supériorité de leurs méthodes. En vérité, la pleine utilisation de la capacité productive d'un pays n'est nullement un phénomène économique remarquable, si le facteur déterminant de la production n'est pas la libre satisfaction des désirs du consommateur. Or, tel est le cas des économies nationales qui se targuent d'être arrivées à ce résultat.

Ce n'est guère que dans les pays libres que le développement de l'activité économique peut, dans une certaine mesure, servir de base pour l'appréciation de leurs politiques propres.

A cet égard, il faut constater combien notre pays s'est révélé, cette année encore, d'une extrême sensibilité à l'évolution du mouvement général des affaires dans le monde : si l'on prend comme référence le maximum atteint par la plupart des pays en 1937, on observe que le recul de la Belgique a été l'un des plus profonds. Par rapport aux chiffres de 1929, notre pays possède le malheureux privilège de détenir, avec la France, l'indice d'activité industrielle le plus bas.

Au cours des derniers mois de 1938, un redressement parfois très sensible est intervenu dans le domaine de la production industrielle. Aux Etats-Unis notamment, on a pu enregistrer une réaction importante contre l'exagération de la baisse antérieure. A fin 1938, ce pays en était revenu au niveau du début de 1936, alors que, dans l'ensemble, l'Europe avait à peine amorcé le mouvement de reprise.

Les échanges internationaux.

Ainsi que l'on devait s'y attendre dans un monde où les conceptions nationalistes dominant, les échanges internationaux ont subi le plein effet de la réduction de la production industrielle. Depuis le

milieu de 1937, le volume du commerce international a en effet diminué d'environ 14 p. c. Cette chute représente exactement la moitié de l'amélioration qui était intervenue de 1932 à 1937.

L'accord anglo-américain a enfin été signé en novembre 1938. Si l'on tient compte des difficultés considérables auxquelles les négociateurs ont dû faire face pour aboutir à cet arrangement, on doit reconnaître que ce dernier représente, malgré tout, un succès appréciable. De toute façon, l'esprit dont il témoigne est en opposition formelle avec le protectionnisme qui n'a cessé de s'accentuer au cours de ces dernières années. C'est là un fait dont le monde a tout lieu de se réjouir.

Dans ce domaine des échanges internationaux, la coexistence de régimes politiques et économiques différents pose de graves problèmes. Tandis que, d'une part, les grandes démocraties voient encore uniquement dans la notion du prix de revient le moteur essentiel du commerce extérieur, les Etats totalitaires, au contraire, tendent à placer cet ordre de préoccupation au second plan, et à sacrifier à leur volonté d'expansion politique et économique, l'amélioration immédiate du niveau de vie que le travail intensif de leurs populations rendrait cependant possible.

Une telle opposition dans les méthodes peut conduire le monde à des luttes qui contribueraient certainement à aggraver le désordre actuel.

La tendance générale des prix est restée orientée légèrement vers la baisse pendant toute l'année 1938. Les matières premières essentielles n'ont cependant pas suivi uniformément cette tendance. L'un des traits les plus caractéristiques de ce mouvement fut précisément la différence qui s'est marquée dans l'évolution des prix des matières premières d'origine minérale et de ceux des produits de l'agriculture. Tandis que le réarmement mondial a eu pour effet de maintenir une fermeté relative des métaux et de certaines matières premières agricoles telles que le caoutchouc, les autres produits de la terre, notam-

Les Prix.

ment les céréales et le coton, ont vu leurs cours s'affaisser d'une manière ininterrompue par suite de l'abondance exceptionnelle des récoltes.

Bien que d'autres produits importants de l'agriculture, par exemple ceux de l'élevage, n'aient pas subi une chute de prix aussi considérable, la situation particulière des deux grands secteurs du blé et du coton constitue un danger sérieux par la réduction sensible de pouvoir d'achat qui en résulte.

Il est à souhaiter que des interventions intempestives ne viennent pas entraver de nouveau l'établissement d'un équilibre naturel qui, tôt ou tard, doit se réaliser, soit par une réduction des emblavements, soit de préférence par une extension progressive de la consommation. Contrairement à l'opinion généralement admise en effet, cette extension est parfaitement possible, ne fût-ce que par l'amélioration de la qualité des produits à base de blé, consommés dans différents pays.

On doit malheureusement craindre que, visant des buts extra-économiques, les nations à hauts prix de revient continuent à développer leur production agricole au détriment des nations à coûts de production réduits. Ce n'est pas sans appréhension pour l'avenir que l'on constate qu'en cette année de récolte exceptionnelle, le groupe des principaux pays exportateurs de blé, tels que l'Amérique du Nord, l'Argentine, l'Australie, en revient à peine au niveau de production normale atteint jusqu'à la veille de la grande crise, alors que les pays importateurs dépassent ce niveau de plus de 30 p. c.

Valeurs
mobilières.

La tendance générale des Bourses de valeurs est demeurée uniformément à la baisse jusqu'aux environs de fin mai 1938. A dater de ce moment, l'évolution des cours des valeurs américaines s'est nettement différenciée de celle des valeurs européennes. Tandis que la Bourse de New-York a pu enregistrer une hausse rapide d'environ 50 p. c., compensant ce que la baisse antérieure avait eu d'excessif, les Bourses européennes sont au contraire restées déprimées jusqu'en fin d'année.

Dans l'ensemble, les marchés de l'argent et des capitaux n'ont pas subi de grand changement, mais chaque pays a pu constater, dans leur évolution, l'effet des politiques économiques diverses poursuivies.

**Marché
de l'argent.**

Le monde est entré à présent dans sa huitième année de désordre monétaire. A cet égard, l'année qui vient de s'écouler fut loin d'être reconfortante. Après cinq ans d'une stabilité relative, la livre sterling a de nouveau fléchi d'une manière appréciable par rapport au dollar. Du 1^{er} janvier au 31 décembre 1938, cette baisse n'atteint pas moins de 6 p. c.

Monnaies.

Parmi les causes fondamentales de cette nouvelle dépréciation, il faut sans doute ranger le déséquilibre survenu en 1937 entre les prix anglais et les prix américains. De plus, le déficit du budget anglais s'est révélé, à fin 1938, nettement plus important qu'aux époques correspondantes des années précédentes. Bien que l'on ne puisse pas préjuger des résultats définitifs — l'exercice budgétaire ne se clôturant comme on sait qu'au 31 mars — il est cependant très vraisemblable que l'augmentation peut-être temporaire de la dette flottante qui en est résultée, a engendré une certaine méfiance à l'égard de la monnaie. Enfin, la situation politique internationale elle-même, tant par le sentiment d'insécurité qu'elle crée, que par les charges exceptionnelles qu'elle impose au pays, n'a pas été étrangère à cette baisse.

Dans le reste du monde, aucune tendance à l'atténuation des contrôles de changes n'a pu être observée. Certains pays de l'Europe Centrale et Orientale ont, au contraire, accentué les restrictions déjà en vigueur.

Sur le terrain politique, le monde et en particulier l'Europe ont été cette année le théâtre d'événements que l'on veut espérer exceptionnels. Jamais, depuis 1918, l'ancien Continent ne s'est trouvé plus près d'une conflagration générale. Cependant, quelques mois à peine après la grande journée de détente qui eût pu constituer le point de départ d'une politique de sincère collaboration, on est étonné de voir combien sont encore

**Situation
politique.**

vivaces les divergences d'opinion qui ont été à l'origine de la tension internationale de fin septembre. On doit malheureusement redouter qu'il n'en soit encore ainsi, aussi longtemps que persistera la tendance à l'absolu et à l'extrême de certaines doctrines politiques et sociales. Il n'est pas exagéré de dire, en effet, que c'est essentiellement le caractère d'intransigeance de ces dernières qui constitue la cause fondamentale des oppositions farouches qui pèsent sur la situation mondiale. Poussées à ce degré, les doctrines et les théories relèvent plus de principes affectifs que de la logique des réalités.

A l'occasion des événements de septembre, on a pu cependant enregistrer une évolution heureuse de la politique américaine. Les Etats-Unis ont en effet réagi, dans une certaine mesure, contre les tendances isolationnistes qui avaient prévalu jusqu'alors.

Situation particulière des différents pays.

Si l'on fait abstraction des pays européens à régime totalitaire, c'est encore en Grande-Bretagne et dans les pays scandinaves que l'on observe le ralentissement le moins marqué de l'activité économique. A fin 1938, la production industrielle britannique était de 15 p. c. inférieure à celle des derniers mois de 1937 qui représentait un maximum, mais elle restait cependant de 7 p. c. supérieure à celle de 1929.

La situation politique internationale impose à ce pays des charges extrêmement élevées, mais il apparaît bien que la Grande-Bretagne saura y faire face sans mettre en danger la source même de ses revenus. Par une gestion prudente des capitaux qui lui sont confiés, par une politique de travail créatrice des vraies richesses, la Grande-Bretagne a habitué le monde à des solutions saines parce que basées sur une observation objective des faits et non sur des théories utopiques.

Le marché anglais des capitaux s'est de nouveau montré un peu plus réservé : le taux de l'argent à long terme s'est légèrement relevé, conformément à la tendance qui prévaut depuis le début de 1935. Il est vraisemblable que cette tendance s'accentuera encore au cours des prochains mois, par suite des besoins énormes de l'Etat.

Le recul économique qui, en 1937, s'était fait sentir aux Etats-Unis avec une violence vraiment propre à ce pays, s'est poursuivi à une allure moins rapide au cours du premier semestre de 1938. Durant le second semestre, au contraire, un redressement partiel, très rapide lui aussi, s'est manifesté dans les principales branches de l'activité économique. Les causes de ce redressement sont fortement controversées. Les uns veulent les voir dans diverses interventions gouvernementales telles que la revision du Federal Housing Act, la déstérilisation de l'or, ou dans le programme de subsides et de dépenses inauguré au début du second trimestre. Les autres estiment plus simplement que ce redressement de l'économie américaine constitue une réaction contre l'exagération de la baisse antérieure. Ces divers points de vue contiennent probablement chacun une part de vérité, mais ni les uns ni les autres ne portent à croire que l'on assiste en Amérique à la période initiale d'un mouvement de reprise de longue durée. Plusieurs points assombrissent en effet l'avenir des Etats-Unis. D'une part, les salaires y sont maintenus à un niveau exagéré qui réduit dangereusement la marge de profit des entreprises et, d'autre part, un déséquilibre appréciable s'y est développé, en 1938, entre le revenu des agriculteurs et le prix des produits industriels. Enfin, la situation politique intérieure ne permet pas encore de dire si le pays se propose ou non de rompre avec les tendances interventionnistes qui restent l'un des facteurs de l'insécurité actuelle.

La situation de la France a été dominée en 1938 par l'évolution des événements d'ordre politique, tant à l'intérieur qu'à l'extérieur. Après une véritable année d'épreuve, la France semble enfin avoir compris les erreurs de ceux qui ont cru pouvoir réaliser un ordre nouveau basé sur une conception simpliste de la notion économique du pouvoir d'achat des masses. Le peuple français paraît se rendre compte à présent de ce que seul le travail peut améliorer ce pouvoir d'achat, et partant son niveau

de vie. Il aperçoit sans doute que ses dirigeants ont bâti sur le sable et que cette politique n'a réussi qu'à l'affaiblir matériellement et moralement.

L'expérience française des trois dernières années ne doit pas être perdue. Elle rappellera aux utopistes que seul le labeur intelligent et efficient des populations donne à celles-ci la vraie richesse. On ne répétera jamais assez qu'une communauté quelconque ne peut distribuer entre ses membres que le produit de son travail. Pour avoir voulu enfreindre cette loi élémentaire, la France a largement entamé les réserves qui de tout temps ont fait sa force.

Le développement de la situation économique de l'Allemagne au cours de l'année 1938 a été, pour de nombreux observateurs, un sujet d'étonnement. En effet, la tendance de certains indices économiques allemands s'est nettement dissociée de celle des indices mondiaux correspondants. Tel est le cas surtout pour celui de l'activité industrielle qui s'est encore amélioré, suivant un rythme cependant moins rapide que les années précédentes. Cette constatation n'a toutefois rien d'étonnant si l'on songe que toute l'économie allemande est virtuellement organisée en permanence sur pied de guerre. Toutes les réserves matérielles et morales de la nation sont systématiquement et obligatoirement utilisées dans un but qui n'est malheureusement pas la satisfaction des libres aspirations de la population, mais plutôt la réalisation d'une politique de force et de prestige.

Sans doute, l'expérience allemande n'a-t-elle pu se développer que dans le cadre d'une conception toute particulière de l'intérêt national, à laquelle d'autres nations n'ont pu toujours donner une adhésion sans réserve.

Ce n'est pas là cependant que doit être recherchée la vraie cause du redressement allemand. Si l'on se tient sur le terrain strictement économique, on doit reconnaître que les résultats indéniables enregistrés par l'Allemagne sont avant tout le fruit du labeur tenace de toute sa population.

Pour autant bien entendu que des excès dans ce domaine n'entraînent pas de diminution de la productivité de l'ouvrier et que les autorités responsables sachent maintenir l'importance des travaux improductifs dans des limites raisonnables, c'est aussi cet esprit de travail qui permettra à l'Allemagne de garder le rang de grande puissance qu'elle a récemment reconquis.

Aussi, peut-on affirmer qu'un meilleur équilibre européen n'est réalisable que si tous les peuples témoignent effectivement d'une même ardeur au travail, seule base féconde de leur grandeur et de leur indépendance.

C'est d'ailleurs dans ce même esprit que l'Italie s'efforce de promouvoir sa production nationale, mais il est sans doute regrettable qu'à cette fin, elle s'engage de plus en plus dans la voie de l'économie fermée. Malgré l'effort réalisé par ce pays, ses finances publiques portent d'une manière incontestable la trace des sacrifices considérables qu'il s'impose pour la mise à fruit de ses colonies et pour le développement de sa puissance matérielle.

Enfin, les pays de l'Europe Centrale ainsi que ceux du Sud-Est, profondément ébranlés au point de vue politique par les événements de septembre, ont vu également s'affaiblir leur situation économique par la baisse des prix des produits agricoles.

L'évolution prochaine de leur situation politique n'est pas sans causer certaines inquiétudes qui augmentent encore leur désarroi.

Situation particulière de la Belgique.

Nous avons dit précédemment à quel point notre économie s'est révélée sensible aux fluctuations du mouvement des affaires dans le monde. Non seulement la chute de l'indice d'activité industrielle de notre

pays par rapport au maximum de 1937 s'est avérée — à une exception près — plus profonde que dans n'importe quel autre pays européen, mais, qui plus est, le niveau actuel de cet indice, par rapport à celui de la période de prospérité de 1929, y est inférieur à celui des indices correspondants des mêmes pays.

Nation essentiellement transformatrice, la Belgique devait sans doute être l'une des premières victimes de l'industrialisation souvent artificielle des pays qui depuis longtemps constituaient son marché propre. Mais l'argument que l'on peut tirer de ce fait est également valable pour bien d'autres pays dont la structure présente, avec celle du nôtre, certaines analogies ; il est donc insuffisant à lui seul pour justifier l'état d'infériorité manifeste de notre degré actuel d'activité.

On peut se demander, dans ces conditions, si l'une des causes fondamentales de cette situation ne doit pas être recherchée dans le déséquilibre de nos prix et de nos coûts de production. En effet, malgré le développement regrettable de la politique d'autarcie poursuivie par plusieurs pays, le prix de revient reste le critère fondamental de la capacité de résistance et d'expansion des affaires industrielles. Or, dans ce domaine, il n'est pas contestable que des erreurs aient été commises en Belgique. Alors que l'expérience de 1929-1935 nous avait enseigné quel est l'aboutissement fatal d'une politique qui se refuse aux adaptations nécessaires, la Belgique a cependant commis de nouveau la même erreur au cours de l'année qui vient de s'écouler. Après 16 mois de baisse de l'index de nos prix de gros, celui des rémunérations est encore resté inchangé, alors qu'en 1929-1930, un décalage de 9 mois seulement dans la baisse de ces deux indices s'était déjà avéré lourd de conséquences. A cet égard, le jeu des conventions collectives est loin d'avoir été parfait. Reconnaissions d'ailleurs en passant que l'expérience belge ne paraît pas être favorable au principe d'une liaison rigide des rémunérations et du coût de la vie. Il semble bien en effet que le travailleur attribue une trop grande importance au montant nominal de son

salaire. En période de baisse des prix, cet état d'esprit constitue une force psychologique suffisamment puissante pour empêcher le rétablissement d'un niveau normal des salaires réels, et le retard qu'elle entraîne dans l'adaptation des coûts de production, porte à tous le plus grand préjudice.

En même temps que s'est développé le déséquilibre intérieur des prix de vente et des prix de revient, une disparité non moins grave s'est marquée entre le niveau des salaires belges et ceux des pays concurrents et notamment celui des salaires anglais.

En ce qui concerne nos finances publiques, on peut constater que, sous l'empire des nécessités, une réaction s'est heureusement dessinée contre la tendance à l'exagération des dépenses. En effet, les budgets extraordinaires des dernières années avaient été anormalement gonflés en vue de faciliter une remise au travail des chômeurs, que la reprise mondiale du moment eût suffi à réaliser.

Cette politique de grands travaux s'est avérée inutile, voire même dangereuse.

En 1938, l'Etat s'est montré plus prudent en abandonnant le principe de ces conceptions interventionnistes et en se limitant à l'achèvement des travaux déjà engagés. Il était apparu en effet que les dépenses exagérées des années précédentes avaient complètement épuisé des réserves qui auraient rendu les plus grands services en cette année de crise.

Les événements ont montré combien une réduction des dépenses dans ce domaine était urgente puisque ultérieurement les nécessités de la défense nationale ont reporté le chiffre du budget extraordinaire de 1939 à un montant pratiquement équivalent à celui des années précédentes.

D'ailleurs plusieurs points sombres subsistent encore, dont l'origine doit être recherchée dans l'adoption trop fréquente de solutions de facilité qui grèvent l'avenir de lourdes charges. Il en est ainsi de certaines dépenses d'ordre social, qu'il s'agisse d'assurer la retraite des travailleurs ou les risques de chômage qu'ils encourrent.

Une telle politique ne peut que nuire au crédit de l'Etat. Or, l'importance de celui-ci est primordiale. Ce crédit ne pourra être maintenu que si l'Etat s'impose le devoir de gérer avec conscience et avec prudence l'épargne qui lui est confiée. Il ne convient pas que, mû par des sentiments peut-être louables, l'Etat favorise les classes dépensières au détriment des classes épargnantes, en faisant lourdement supporter par ces dernières les erreurs des autres.

Perspectives d'avenir.

L'évolution de notre économie, au cours de l'année 1938, ne peut pas être considérée comme réconfortante. La Belgique a subi en effet sans la moindre atténuation l'influence déprimante de la nouvelle crise économique. Bien que les situations aux deux époques présentent par ailleurs des caractères fondamentalement différents, le pays retrouve, à fin 1938, des préoccupations analogues à celles qui assombrissaient la fin de l'année 1930.

Il n'est pas douteux qu'il faut voir là le résultat de l'attitude trop passive que l'on a cru pouvoir adopter en face de l'évolution défavorable de l'économie mondiale. En particulier, l'industrie, en cette année de crise, a dû maintenir ses coûts de production au niveau d'une année de prospérité, alors que son degré d'activité a diminué dangereusement et que les prix de vente se sont effondrés sur tous les marchés.

A une époque où deux de nos grands voisins, l'Angleterre et la France, accroissent leur capacité compétitive par une dévaluation de leurs monnaies respectives, et où d'autre part notre puissant voisin de l'Est développe, à la faveur d'un travail opiniâtre de sa population, une politique commerciale particulièrement agressive, l'attitude la plus sage consisterait cependant en une adaptation rapide des prix de revient à la baisse des prix de vente.

Si le déséquilibre actuel devait subsister, les classes épargnantes devraient encore tôt ou tard consentir un nouveau sacrifice. Or, il ne faut pas perdre de vue que, surtout dans un pays comme le nôtre, l'esprit d'épargne de même que la qualité de travail des populations sont les plus sûrs garants du succès d'une politique économique et sociale visant essentiellement à l'amélioration générale du niveau d'existence. Pour avoir méprisé et l'épargne et l'esprit de travail, un grand pays ami se trouve aujourd'hui affaibli et incertain du lendemain. C'est aussi pour les mêmes raisons — ne l'oublions pas — que d'autres ont dû en venir à des régimes politiques qui, en entravant même la libre satisfaction des besoins spirituels et moraux, enlèvent à la vie de leurs peuples ce qui lui donne, en dernière analyse, toute sa dignité et toute sa signification.

Plus que jamais, les tendances économiques sont chaotiques et désordonnées. Les contingences d'ordre politique ou d'ordre social apportent chaque jour un nouvel élément d'incertitude. Dans ce climat de permanente insécurité, aggravée encore par la menace constante d'interventions arbitraires, les prévisions les plus logiques et les mieux fondées sont susceptibles d'être à tout moment contredites par le cours rapide des événements. Dans ces conditions, il ne peut plus être question de s'opposer aux tendances économiques fondamentales avec l'espoir que le déséquilibre ainsi créé ne sera que momentané. C'est pour avoir suivi cette politique de temporisation jusqu'en mars 1935, que notre pays dut chercher son salut dans le prélèvement d'un lourd tribut sur l'épargne nationale.

La seule politique défendable est celle de l'adaptation immédiate, souvent impopulaire sans doute ou lésant en apparence certains intérêts, mais seule susceptible d'assurer l'équilibre économique du pays.

Notre structure économique particulièrement fragile exige que les entreprises privées aient la préoccupation constante de créer, pendant les années de prospérité, un réel trésor de guerre auquel elles s'imposeraient de ne recourir que dans des circonstances tout à fait excep-

tionnelles. De leur côté, les pouvoirs publics devraient favoriser cette politique, notamment par une attitude plus compréhensive en matière fiscale et budgétaire.

Les sociétés qui sont aujourd'hui les fleurons de l'industrie belge doivent leur situation enviable à l'application de ces règles de stricte prudence, ainsi qu'à l'esprit de prévoyance de leurs dirigeants qui ont compris l'absolute nécessité de constituer des réserves pendant les périodes de profits élevés. Ces réserves leur ont permis de disposer à tout moment des importants capitaux nécessaires pour faire face aux situations imprévues aussi bien que pour maintenir leur outillage à la hauteur des derniers progrès.

En Belgique, plus qu'ailleurs, toute politique susceptible d'amortir les oscillations toujours relativement brusques de la vie économique, doit être favorisée. L'accumulation de réserves est, à cet égard, une des plus efficaces.

Cette attitude s'impose aujourd'hui avec d'autant plus de force que la Belgique, répondant à l'appel du Roi, s'est à présent engagée résolument dans la voie de la politique d'indépendance. Cette orientation de notre politique extérieure nous prescrit le devoir primordial de garder, pour les moments très graves, toute notre capacité de résistance et toute notre souplesse d'adaptation. C'est pour ces moments-là que les réserves doivent être constituées. Gardons-nous donc d'y faire appel trop rapidement pour reporter simplement nos difficultés au lendemain, car non seulement cette manière d'agir ne serait pas digne de chefs conscients des responsabilités qui leur incombent, mais encore elle pourrait mettre en danger la vie même du pays.

Devant la complexité des événements actuels, il faut reconnaître qu'il est impossible de dominer la matière économique par des lois et des principes rigides. Les plans et les systèmes se sont révélés inefficaces et vains. Il est temps que le monde se détourne de ces illusoires panacées. Rien de durable ne peut être construit aussi longtemps que la

confiance n'aura pas été restaurée par la réhabilitation des vertus qui ont fait la prospérité de l'Occident : l'amour du travail, l'esprit d'épargne et de prévoyance, le respect des contrats. Cette dernière condition ne le cède en rien aux autres. En fin de compte, tout repose bien plus sur les principes moraux qui sont à la base des entreprises humaines, que sur la loi écrite. Si la mentalité de la population est naturellement orientée vers le travail, l'esprit d'épargne, la prudence et la pondération, si la parole donnée est considérée par tous comme une norme intangible, point n'est besoin d'élaborer des plans ou de réglementer la vie économique par la promulgation incessante de décrets qui, forcément, seront toujours incomplets et manqueront de souplesse. Au contraire, les lois les plus sévères seront impuissantes contre une mentalité dépensiére et veule et contre un relâchement moral qui a pour effet d'enlever toute valeur pratique aux accords librement conclus. Aussi, est-il du plus haut intérêt que les pouvoirs publics donnent l'exemple d'une attitude scrupuleusement respectueuse de ces règles, et que tous ceux qui dans la vie privée détiennent une part de responsabilité, s'attachent à défendre jalousement l'intégrité de ces principes moraux et des qualités de travail et de prévoyance qui ont fait la grandeur du pays.

Indépendamment du ralentissement des affaires, les difficultés d'ordre politique, tant dans le domaine extérieur que dans le domaine national, ont forcément réagi sur l'activité bancaire du pays.

Les Banques.

La faiblesse continue d'une des grandes devises européennes a augmenté, pendant l'exercice 1938, l'ambiance d'insécurité qui s'était déjà manifestée durant les derniers mois de 1937.

Trois alertes d'origine et de nature diverses se succédèrent en mars, en mai et en septembre. Chacune entraîna des pertes d'or pour l'Institut d'Emission et des retraits fort importants des dépôts en banque, mais aussi chacune de ces alertes se déroula et se résorba suivant les règles classiques de notre système monétaire basé sur l'étalon-or dont le jeu

normal fut facilité par la solide position de la Banque Nationale et la situation liquide des banques.

Les pertes d'or de l'Institut d'Emission ont été rapidement et largement réparées, mais il n'en est pas entièrement de même en ce qui concerne les dépôts en banques. Déjà durant les derniers mois de 1937, un léger glissement dans ces dépôts s'était fait sentir ; chacune des ponctions opérées a laissé subsister une perte si bien que, fin 1938, les banques se retrouvent avec 75 p. c. des ressources qu'elles avaient à leur disposition le 1^{er} janvier 1937.

Si notre système bancaire a remarquablement résisté aux trois vagues de retraits de capitaux auxquelles il eut à faire face en 1938, il ne faut pas toutefois se dissimuler que sous cette aisance monétaire se cache, pour les banques, un très grave problème.

Tout d'abord, l'inertie que la situation économique et politique a provoquée dans le marché des capitaux, a pratiquement privé les banques des recettes provenant des émissions de titres.

Pour les huit premiers mois de l'exercice, ces émissions, après déduction des apports en nature, des incorporations de réserves et des émissions destinées au remboursement d'anciens emprunts, ne s'élèvent qu'à 1.233 millions de francs. A ce montant se sont, il est vrai, ajoutées, au cours du dernier trimestre, les émissions représentant ensemble 1.600 millions de francs faites par l'Etat et le Crédit Communal. Calculées de la même manière, les émissions des huit premiers mois de 1937 avaient atteint un total de 6.732 millions de francs.

En outre, instruites par l'expérience de la crise mondiale qui débuta en 1930, la plupart des entreprises avaient peu à peu consolidé leur situation de trésorerie, amélioré leur structure financière et par là développé tous les moyens pratiques d'auto-financement.

Il en est résulté que durant ces quatre dernières années, même en 1937 qui cependant marqua une intense activité économique, le montant des crédits n'augmenta pas dans la proportion qu'on aurait pu espérer.

Enfin, le placement des disponibilités en fonds d'Etat s'est montré gros de risque de perte en capital et appelle une certaine modération.

Dans ces conditions, débarrassés il est vrai du poids de la dernière crise grâce aux assainissements pratiqués en 1935 et 1936 et à l'activité de 1937, les établissements de crédit ont dû vivre des seules ressources que pouvait leur apporter leur fonction de Banques de dépôts.

Or l'abondance des fonds à courts termes et les difficultés de placement pour des durées correspondantes ont souvent fait ressortir en perte le remplacement des capitaux. Le rendement de l'activité bancaire s'en est fortement ressenti et on doit se demander si les conditions dans lesquelles les Banques travaillent ne doivent pas être modifiées, sous peine de voir se tarir progressivement ces canaux distributeurs de crédit dans un pays, par ailleurs, pauvre en moyens de financement.

Il paraît en tous cas raisonnable de tirer d'une expérience de quatre années cette conclusion que les deux fractions, banque de dépôt d'une part, société financière d'autre part, en quoi on a divisé nos banques d'affaires, ne peuvent ni réaliser avec autant de dynamisme que celles-ci, ni soutenir avec la même continuité, durant la période d'organisation, les vastes conceptions industrielles, commerciales et coloniales qui furent les meilleures sources du développement économique de la Belgique et de l'accroissement de la richesse de ses habitants.

Cette année a vu la réalisation de la dernière partie du programme contenu dans la déclaration ministérielle du 2 juillet 1936.

C'est en effet durant les premiers mois de 1938 qu'ont été appliquées dans les établissements paraétatiques les règles tracées par la loi de cadre du 10 juin 1937 relative à « la coordination, l'organisation, les attributions de certaines Institutions de Crédit public ».

Les arrêtés d'exécution ont tous été pris et les nominations ont été faites.

Toutefois, le Parlement ne s'est pas jusqu'ici prononcé sur l'approbation des dits arrêtés.

Dans l'état actuel des choses, les contacts entre les Institutions de Crédit public et les Banques sont satisfaisants. Il est indispensable, dans l'intérêt des unes et des autres et plus encore dans l'intérêt du pays, qu'une réelle collaboration soit maintenue entre tous ceux qui manient la délicate matière du crédit. Leur information et l'harmonisation de leurs activités ne peuvent qu'y gagner.

Des exemples récents sont suggestifs à cet égard.

Si, en effet, il a pu être paré avec rapidité et avec une relative facilité aux trois crises de retraits et d'exportation de capitaux survenues au cours de cet exercice, cela est dû, en bonne partie, à l'excellent esprit de collaboration qui caractérise les rapports de la Banque Nationale avec les banques privées.

Les mesures, prises d'un commun accord à ces occasions, pour limiter strictement les crédits aux besoins dûment justifiés par des opérations commerciales, ont été rigoureuses sans doute mais, observées avec discipline, leur efficacité fut immédiate et dès lors ces limites purent, déjà après quelques jours, être élargies. C'est ainsi qu'avec un minimum de restrictions apportées aux facilités usuelles de crédit, les craintes contagieuses que ni la position spécifique de notre devise, ni la situation économique et financière du pays ne justifiaient, purent chaque fois être calmées.

L'on saisit ici sur le vif, non seulement la nécessité de maintenir un étroit contact entre toutes les institutions qui, à divers titres, distribuent le crédit, mais encore le danger que comportent en elles-mêmes certaines mesures qui n'ont pas leur équivalent dans les pays dont la structure bancaire peut être donnée en exemple, et qui tendent à creuser un large fossé entre les Institutions de Crédit public et les Banques. Ces mesures apparaissent, à la lumière de l'expérience, comme nettement contraires à l'intérêt général.

Aujourd'hui se trouvent encore il est vrai à la tête de ces établissements des hommes qui ont appris à se connaître et à s'apprécier au sein

de conseils dans lesquels ils ont efficacement collaboré avant les dernières décisions législatives en la matière. Les contacts confiants entre eux continuent ou se rétablissent chaque fois que les circonstances appellent leur collaboration en vue de l'intérêt général. Il faut craindre qu'il n'en soit plus ainsi quand ces dirigeants seront remplacés par des hommes nouveaux qui n'auront eu ni la possibilité de se connaître et de s'apprécier mutuellement, ni l'occasion d'acquérir des vues suffisamment nettes et étendues sur l'ensemble de l'appareil de crédit du pays.

Un arrêté royal du 24 novembre 1937, pris en application de l'article 12 de l'arrêté royal n° 183 du 9 juillet 1935, fixe le modèle conformément auquel les bilans et comptes de profits et pertes des banques doivent dorénavant être dressés.

Les dispositions de cet arrêté royal sont entrées en vigueur le 1^{er} janvier 1938. Elles s'appliquent donc aux bilans des exercices commencés en 1938.

Les modèles imposés par l'arrêté royal ont été établis par la Commission Bancaire qui, avant d'en fixer la formule, les a soumis à l'avis de l'Association belge des banques et a accepté à ce sujet une discussion étendue et confiante.

De ces discussions sont nés des textes qui, pensons-nous, satisfont aux règles de clarté indispensables en cette matière sans cependant tomber dans des exagérations de détails non seulement inutiles mais encore nuisibles à la compréhension de ces documents.

En outre et conformément à l'article 4 du même arrêté, la Commission Bancaire a donné, après les avoir soumises à l'avis du Comité de l'Association belge des banques, des définitions de chacune des rubriques du bilan et du compte de profits et pertes, grâce auxquelles les banques peuvent adapter leurs services de comptabilité et de statistiques aux nouvelles classifications que comportent les modèles adoptés par l'arrêté royal.

Au résumé, arrivés au terme des quatre années durant lesquelles les banques ont vécu sous le régime des arrêtés du 22 août 1934 et du 9 juillet 1935, nous pensons qu'il est permis de tirer de l'expérience les conclusions suivantes :

Les banques belges sont dans une bonne situation de liquidité.

Leur rentabilité est en régression par rapport à 1937. Ceci est pour une bonne part le résultat de circonstances et d'événements d'ordre général, étrangers aux banques.

Toutefois le nouveau statut légal des banques est à certains égards excessif dans les restrictions qu'il impose à leur activité et exercerait, s'il n'était corrigé à la lumière de l'expérience, une influence déprimante sur leur exploitation et sur l'efficacité de leur fonction de distributeurs de crédit.

Des atténuations devraient être apportées à celles des décisions du législateur qui mettent obstacle à une interpénétration suffisante des organismes publics de crédit et des banques, pour éviter les dangers auxquels un manque de contacts et de collaboration exposerait le pays.

Il semble aussi que l'intérêt général appelle un nouvel examen et des aménagements de l'interdiction pour les banques de prendre et de conserver des intérêts dans les affaires industrielles, commerciales et coloniales.

**Industrie
charbonnière.**

L'industrie charbonnière belge s'est vivement ressentie de la diminution de l'activité industrielle. La réduction des besoins de la Belgique en combustibles qui en est résultée, a provoqué pour les Charbonnages une régression des ventes atteignant environ 7 p. c. par rapport à celles de l'année précédente.

De ce fait, les stocks se sont accrus avec une rapidité inquiétante, passant de 700.000 tonnes à fin 1937, à 2.270.000 tonnes à fin 1938.

A vrai dire cependant, le degré d'activité de l'industrie charbonnière en 1938, n'a pas constitué l'objet essentiel des préoccupations de ses

dirigeants. Le trait dominant de l'année fut plutôt le déséquilibre qui s'est marqué dès le début entre les prix de vente et les prix de revient.

Alors que les nécessités de l'heure exigeaient impérieusement une compression sérieuse des prix de revient, les ouvriers mineurs se sont opposés formellement à la suppression d'augmentations extraconventionnelles des salaires qui avaient été accordées à la faveur de la prospérité de 1937 (1). Il devenait ainsi impossible de réaliser l'adaptation nécessaire sans exposer le pays à un grave conflit social. Cette attitude intransigeante, dont les effets venaient s'ajouter aux conséquences si néfastes de la réduction de la durée du travail, a eu pour résultat de rendre impraticable une baisse des prix de vente intérieurs que la situation charbonnière internationale eût cependant commandée. Par contre, les prix obtenus pour les charbons exportés ont subi une chute importante, accentuée encore par la dévaluation des devises anglaise et française, de sorte que dans l'ensemble, les prix de vente moyens réalisés en 1938 par les charbonnages ont été nettement inférieurs à ceux de l'année précédente.

Le déséquilibre causé par cette rigidité du prix de revient est d'autant plus difficile à supporter par les charbonnages que ceux-ci se trouvent déjà particulièrement touchés par les charges sociales. En effet, l'industrie charbonnière subit, à cet égard, une charge représentant par ouvrier occupé, plus du double de celle qui frappe les autres industries. Incontestablement, on a commis en cette matière des exagérations qui affectent sérieusement la situation d'ensemble de cette branche importante de notre activité nationale.

L'Office belge des Charbons a participé activement aux conversations officieuses préparatoires à une Entente internationale des charbons. Malgré des difficultés considérables, l'année 1938 a vu se rapprocher d'une manière appréciable les points de vue des participants éventuels.

(1) Au cours de 1937, les ouvriers mineurs avaient obtenu des augmentations extraconventionnelles en sus des salaires que leur assurait l'application de la convention des salaires basée sur l'**index du coût de la vie**.

L'industrie cokière belge a connu des difficultés non moins graves que celles de l'industrie charbonnière. Non seulement l'existence de dissidents a fortement entravé l'action de l'Office belge des Cokes dont les adhérents ont supporté seuls l'effet de la mévente, mais encore la disparité des prix des charbons et des cokes a rendu impossible la réalisation de l'équilibre financier des cokeries.

Industrie sidérurgique.

Pendant l'année 1938, le marché mondial de l'acier a été fortement déprimé. Indépendamment des causes connues qui freinent le commerce international en général, deux causes propres à la Sidérurgie ont accentué la tendance. L'une, de caractère passager, a eu son origine dans l'incertitude au sujet du renouvellement des ententes entre producteurs; il se conçoit que les consommateurs aient marqué de la retenue pendant les longues et laborieuses négociations en vue de ce renouvellement; celles-ci ont heureusement abouti à la prorogation pour deux ans et demi — soit jusque fin 1940 — de l'Entente Internationale de l'Acier et des accords connexes; ce résultat favorable n'a malheureusement pas pu pallier de façon durable l'influence des autres causes de dépression. L'autre raison propre à la Sidérurgie, de nature permanente, réside dans la création de nouvelles usines et le développement continu de la production dans de nombreux pays autrefois uniquement consommateurs; leur part contributive dans la production mondiale augmente d'année en année.

En volume, le commerce mondial de l'acier est descendu en 1938 au point le plus bas des dix dernières années; il atteint à peine le niveau de la grande crise de 1932, correspond à la moitié du chiffre de l'année record de 1929 et est brusquement ramené à moins des deux tiers de ce qu'il avait été en 1937.

Il est naturel que, dans ces conditions, la production mondiale soit en régression, alors qu'elle n'avait cessé de croître depuis 1932 (50 millions de tonnes) jusqu'en 1937 (134 millions); toutefois, alors que pour le commerce mondial la réduction a atteint 33 p. c. par rapport à 1937, pour

la production elle n'est que de 20 p. c. environ. La raison de cette différence est à rechercher dans la tenue du marché intérieur dans les divers pays producteurs, et pour certains d'entre eux, l'influence du marché intérieur est prépondérante. Ceci explique qu'en 1938, la production de l'Allemagne ait continué sa marche ascendante, qu'aux Etats-Unis la réduction atteigne près de 50 p. c., tandis qu'en Grande-Bretagne elle se limite à 20 p. c. environ, et en France à 25 p. c. La Belgique et le Luxembourg, dont le petit marché intérieur a été fortement déprimé, ont souffert particulièrement du marasme du commerce mondial.

Pour notre pays, la production d'acier en 1938 ne se monte qu'à 58 p. c. de celle de l'année précédente; elle est inférieure à celle de 1913, malgré l'augmentation considérable des installations productrices.

Une telle constatation ne peut manquer d'être préoccupante, et l'un des objectifs essentiels de notre politique extérieure doit être le maintien de nos débouchés à l'exportation. A cette fin, il importe que la capacité de concurrence de notre industrie sidérurgique soit assurée par la poursuite des prix de revient minima.

Grâce à l'action du cartel qui a pu éviter les effets d'une exagération de la concurrence sur les prix de vente, le rendement de nos Sociétés sidérurgiques a été satisfaisant, malgré la réduction de la production.

La marche de l'industrie de la Construction a été affectée par le ralentissement de l'activité générale à l'intérieur, joint aux difficultés du commerce d'exportation. Bien qu'inégalement touchées, presque toutes les branches ont été influencées, et les commandes ont été plus rares en ces derniers temps.

Ateliers
de construction.

En ce qui concerne la fabrication du matériel roulant, l'absence d'une entente ferme entre constructeurs des principaux pays rend la concurrence très sévère, tandis que le grand nombre d'ateliers que compte la Belgique a pour effet de réduire l'occupation de beaucoup d'entre eux à un niveau incompatible avec une exploitation économique. De même, les

Ateliers de construction de locomotives ont été très insuffisamment occupés.

La Construction Métallique a continué à être alimentée, à faible cadence, par les grands travaux d'utilité publique exécutés dans le pays.

**Métaux
non-ferreux.**

Comme le montre le tableau ci-dessous, la baisse des prix des métaux non-ferreux, qui s'était déclenchée pendant la seconde moitié de 1937, s'est poursuivie pendant le premier semestre de 1938, atteignant son maximum vers la fin du mois de mai. Depuis lors, un mouvement de hausse s'est produit qui a permis notamment au cuivre et à l'étain de dépasser sensiblement les cours de fin décembre 1937.

	Fin 1937	27 Mai 1938	Fin 1938
Cuivre Standard . . .	Lstg. 39 . 7 . 6	32 . 13 . 1 1/2	44 . 13 . 9
Cuivre Electro . . .	» 43 . 17 . 6	37 . 5 . 0	50 . 7 . 6
Etain	» 181 . 17 . 6	158 . 1 . 3	217 . 13 . 1 1/2
Plomb	» 15 . 11 . 3	13 . 9 . 3/4	15 . 10 . 0
Zinc	» 14 . 16 . 3	12 . 3 . 1 1/2	14 . 2 . 2 1/4

La hausse est due aux restrictions de production et aux progrès de l'activité économique aux Etats-Unis depuis mai 1938. Elle aurait peut-être été plus sensible et plus régulière, si les événements politiques mondiaux n'avaient si souvent exercé une influence négative.

Cuivre.

Le contingent de production des membres du Cartel a été fixé comme suit pendant l'année 1938 : du 1^{er} janvier au 30 juin, 105 p.c. ; du 1^{er} juillet au 15 octobre, 95 p.c. ; du 16 octobre au 15 décembre, production libre ; du 16 au 31 décembre, 105 p. c. Grâce à ces mesures de contrôle, la position statistique du marché du cuivre est restée extrêmement saine.

Les stocks mondiaux (non compris ceux de la Russie et du Japon), qui

s'élevaient à 427.000 tonnes métriques le 31 décembre 1937, atteignirent 503.000 tonnes à fin mai 1938, mais sont redescendus le 31 décembre 1938 à 415.000 tonnes, dont 263.000 pour les Etats-Unis et 152.000 pour les autres pays.

La production mondiale, non compris celle des deux pays cités ci-dessus, s'est élevée à 1.757.000 tonnes métriques, la consommation à 1.770.000. L'équilibre a donc été pratiquement assuré.

Les membres du Cartel ont décidé de fixer le contingent de production à 100 p. c. à partir du 1^{er} janvier 1939.

La consommation de l'étain a beaucoup souffert du ralentissement des affaires aux Etats-Unis pendant la période du 1^{er} août 1937 à fin mai 1938. Aussi le contingent d'exportation fixé par le Comité International de l'Etain alla-t-il régulièrement en diminuant, passant de 70 p. c. pour le premier trimestre de 1938 à 55 p. c. pendant le deuxième et 45 p. c. pendant les deux derniers trimestres; encore, de ce dernier chiffre, 10 p. c. furent-ils affectés à un stock de battement constitué par le Comité International, en vue de ramener dans des limites plus étroites les grandes fluctuations de prix qui avaient eu lieu dans le passé.

Etain.

Sans vouloir préjuger du succès définitif de ce plan qui fonctionne depuis trop peu de temps, on peut cependant constater que depuis quatre mois, et toutes proportions gardées, l'étain est le métal dont le prix est le plus stable.

La production mondiale s'est élevée en 1938 à environ 150.000 tonnes métriques, la consommation à environ 155.000. Au 31 décembre 1938, les stocks visibles atteignent 29.850 tonnes métriques.

Le contingent de production pour le premier trimestre de 1939 est resté fixé à 45 p. c., dont 10 p. c. pour le stock de battement.

La production du plomb s'est maintenue pendant les neuf premiers mois de 1938 au niveau élevé de 1937.

Plomb.

L'augmentation des stocks amena, en septembre dernier, les principaux producteurs-mineurs de plomb du monde (Etats-Unis exceptés) à reconstituer une Entente.

Une réduction de production de 10 p. c. fut mise en vigueur.

En Belgique, la production fut de 88.200 tonnes.

Zinc.

Le marché du zinc en 1938 présente les mêmes caractéristiques que celui du plomb, à savoir : maintien d'une production élevée pendant les huit premiers mois de l'année, augmentation importante des stocks puis diminution de la production avec relèvement des prix.

Les producteurs anglais de zinc ont sollicité de leur Gouvernement une augmentation des droits d'entrée sur les zincs de provenance étrangère à l'Empire Britannique.

Par contre, suivant une disposition du nouveau traité de commerce anglo-américain, le droit d'entrée du zinc aux Etats-Unis est réduit à 1 c. 40 par lb. au lieu de 1 c. 75. En application de la clause de la Nation la plus favorisée, les zincs belges profiteront également de cette réduction de droits.

En Belgique, la production en 1938 fut de 209.500 tonnes.

Entreprises électriques.

De 1934 à 1937, la consommation d'électricité a augmenté d'année en année de 11, 11 et 12 p. c. respectivement. Toutefois, les dernières statistiques mensuelles de 1937 faisaient prévoir une régression prochaine du débit des centrales. Celle-ci s'est en effet produite en 1938. Elle représente, par rapport au chiffre record atteint en 1937, une diminution moyenne de 2 p. c., mais les débits enregistrés au cours du dernier trimestre sont à peu près identiques à ceux relevés un an auparavant.

La consommation est-elle à la veille de reprendre sa course ascendionnelle et les nouvelles applications de l'électricité ainsi que le raccordement de nouveaux consommateurs l'emporteront-ils sur la diminution d'activité de certaines industries ? On ne peut le prévoir dès à présent.

sent mais il paraît intéressant de rappeler qu'après la période d'euphorie qui s'est terminée en 1930, la consommation d'électricité est descendue de 6,5 p. c. en 1932 pour remonter dès 1933 et que le débit enregistré en 1938 dépasse encore de 33 p. c. le plafond atteint en 1930-1931.

L'accroissement considérable de la consommation au cours de ces dernières années a nécessité des renforcements importants des installations génératrices et des réseaux. Ces travaux ont absorbé près de 400 millions de francs par an. Ils ne sont pas terminés et maintiennent dans l'industrie un courant d'affaires intéressant.

D'autre part, la charge importante à laquelle les Centrales ont pu faire face, non sans peine, en 1937 et un ajustement partiel des tarifs se sont traduits par une majoration sensible des bénéfices distribués au cours de l'année écoulée.

L'industrie électrique occupe donc une position plus importante que jamais tant sur le marché industriel que sur celui des capitaux. Il est à souhaiter, pour son développement futur, que se dissipent enfin les craintes causées par le dépôt de certains projets de loi, craintes qui dépriment les cours des valeurs d'électricité et rendent difficiles les appels de capitaux nouveaux.

La situation de cette industrie ne s'est pas améliorée en 1938. Les chiffres de vente sont, en effet, inférieurs à ceux de 1937 ; les prix ont suivi également un mouvement de baisse.

Industrie
verrière.

Du fait de la mécanisation de l'industrie du verre, la Belgique a perdu le quasi-monopole de production qu'elle détenait depuis des années en raison de la spécialisation de sa main-d'œuvre.

A la faveur de protections diverses (droits de douane, contingents quantitatifs, contingents monétaires), de nombreuses usines mécaniques se sont créées à l'étranger, diminuant fortement les possibilités d'exportations belges. D'autre part, pendant la période de mécanisation des anciennes usines à bouche, les moyens de production se sont largement accrus.

Ces considérations nous amènent à penser que la rémunération des capitaux investis dans cette industrie ne pourra être obtenue qu'à la faveur d'une entente internationale, dont la réalisation est conditionnée par un accord préalable dans l'industrie belge du verre.

Industrie chimique.

Le ralentissement des affaires qui s'était manifesté à la fin de 1937 et que nous avions signalé dans notre précédent rapport, a pesé sur l'industrie chimique pendant toute l'année dernière.

Les ententes commerciales existant dans divers domaines ont cependant atténué les conséquences financières de la mévente. A cet égard, il est intéressant de signaler que l'Entente Internationale de l'Azote a pu être renouvelée, le 1^{er} juillet 1938, pour une période de trois années, avec faculté, à l'issue de ce délai, d'en proroger la durée pour un nouveau terme de deux ans; à la faveur de cette entente, les exportations des engrangés azotés ont pu se maintenir dans des conditions assez favorables.

Industrie cotonnière.

L'année 1938 n'a guère été propice à l'industrie cotonnière.

La consommation intérieure semble s'être maintenue mais, en raison des difficultés grandissantes que nos producteurs rencontrent sur les marchés d'exportation, le marché national ne suffit pas à alimenter nos usines.

Le chômage a varié de 20 à 30 p. c. et rien ne permet d'entrevoir une amélioration prochaine.

Industrie linière.

L'industrie linière a, du point de vue industriel, souffert de la difficulté de s'approvisionner en lins des qualités qui sont à la base de sa fabrication, et de l'augmentation des prix de revient due notamment à la diminution forcée de son activité et à l'exagération de ses charges de toutes natures.

Du point de vue commercial, l'industrie linière a été atteinte par la concurrence grandissante d'autres produits textiles, les difficultés accrues de l'exportation et l'accaparement des marchés par les pays à change déprécié.

L'industrie lainière et le commerce des laines se sont ressentis de la crise générale et de la baisse de la matière, dont les prix au terme d'Anvers ont été ramenés de 34 francs en janvier 1938 à 29 francs à fin décembre 1938, mais la cause principale du fléchissement des transactions réside dans la situation internationale troublée et dans les entraves apportées à la libre circulation des marchandises ou des moyens de paiement.

Industrie lainière.

Le degré d'occupation des usines a pu, moyennant une forte réduction des prix de vente, être maintenu à 70 p. c. de la normale.

La régression de l'activité des affaires maritimes qui se dessinait à la fin de 1937, s'est accentuée au cours de 1938.

Affaires maritimes.

Le volume des marchandises à transporter s'est réduit et les frets ont fléchi. Le port d'Anvers et les industries connexes ont vu leur capacité de résistance à la concurrence des ports étrangers, affectée par la hausse exagérée des salaires et par la réduction trop forte des heures de travail.

La situation de la Colonie.

Au Congo, le ralentissement de l'activité économique générale n'a pas porté atteinte à l'allure de la production dans son ensemble.

La résistance opposée par la Colonie à la dépression des affaires procède de patients efforts d'adaptation, tant de la part des entreprises privées que des services de l'Etat. On doit à ces efforts des prix de revient très favorables, qui rendent moins dangereuses les vicissitudes économiques. On leur doit, en même temps, un système de tarifs de transports ajustés aux variations des prix de vente. On leur doit, enfin, la diversité croissante des produits tirés du sol ou du sous-sol congolais; cette diversité est clairement révélée par les récentes statis-

Résistance à la dépression.

tiques du commerce extérieur, et elle constitue, pour l'économie de la Colonie, un élément appréciable de stabilité.

**Consolidation
des progrès
antérieurs.**

Nous pouvons ainsi observer que le niveau de la production est demeuré voisin des chiffres maxima enregistrés en 1937. Mais sa composition a subi certaines modifications qui se sont manifestées spécialement à l'exportation ; elles résultent tantôt de mesures que les groupements de producteurs, auxquels le Congo a adhéré, ont prises mais qui sont compensées par une amélioration des prix de vente, tantôt de restrictions appliquées à l'intérieur ou à la sortie de la Colonie, tantôt encore de la baisse de divers produits miniers et végétaux.

Il est réconfortant de constater que l'exercice 1938 a pu, malgré ces entraves, marquer une consolidation des vifs progrès antérieurs.

Prix de vente.

Cependant, si le degré d'activité de l'exportation s'est, à quelques exceptions près, maintenu, la réalisation des produits a été affectée, durant une grande partie de l'exercice, par la faiblesse des marchés mondiaux. La répercussion de cette faiblesse sur les cotations n'a pas été uniforme ; elle s'est, de plus, trouvée accentuée par la dépréciation persistante de la Livre Sterling.

Il en est résulté, pour l'ensemble des produits, sauf pour l'or et l'argent, des prix moyens de réalisation en diminution plus ou moins notable par rapport à ceux de l'exercice précédent.

Le tableau des cours comparés à la fin des deux derniers exercices ne traduit cette évolution que pour les produits végétaux. Par contre, le cuivre et l'étain apparaissent en avance sensible sur les cotations de fin 1937 ; il faut se rappeler que ces cotations avaient subi, à l'époque, une régression rapide et profonde qui rend plus marquée l'amélioration intervenue dans le prix des métaux pendant la dernière période de 1938.

Toutefois, dans la supputation de la réaction des cours des produits sur les résultats de 1938 des entreprises intéressées, il importe de tenir compte de la modération qui a généralement présidé à l'emploi des

bénéfices de l'année antérieure. Cette modération, que nous n'avons cessé de recommander particulièrement pour les entreprises coloniales, n'aurait pu recevoir à aussi bref délai une plus ample justification. Grâce à cette politique, il est permis d'envisager, à moins d'une modification profonde de la tendance économique, que les bénéfices répartissables se fixeront encore à des montants satisfaisants.

Produits	Cours en Sterling			Cours en francs		
	Unités	Fin 1937	Fin 1938	Unités	Fin 1937	Fin 1938
Cuivre électro .	T. longue Lstg.	43.17.6	50.7.6	T. métrique	6.363	6.846
Or	Oz. sh.	439.6	449.5 1/2	Kilogr.	33.043	33.175
Etain	T. longue Lstg.	181.17.6	217.43.1 1/2	T. métrique	26.376	29.560
Argent. . . .	Oz. d.	20 9/16	21 9/16	Kilogr.	405,90	398,85
Coton	lb. d.	4,66	4,91	Kilogr.	6,31	6,23
Huile de palme .	T. longue Lstg.	17.7.6	15.6.6	T. longue	2.560	2.104
Amandes palmistes	T. longue Lstg.	11.5.0	8.43.0	T. longue	1.658	1.208
Café	—	—	—	Kilogr.	5,40	4,85
Copal	—	—	—	T. métrique	3.350	2.600

Les statistiques mensuelles indiquent que, jusqu'à la fin de septembre, les exportations de la Colonie en 1938 se maintiennent proches des tonnages de la période correspondante de l'exercice précédent, mais qu'ensuite elles rétrogradent; la diminution n'est finalement que de l'ordre de 5 p. c. du chiffre de 1937 qui était de 595.000 tonnes.

La valeur commerciale des produits d'exportation ne peut, pour les raisons signalées ci-dessus, rester aussi près du niveau de la forte avance réalisée en 1937. Cette valeur est néanmoins estimée encore à environ

3 milliards de francs. On l'apprécie mieux lorsqu'on la compare au montant des exportations totales de l'Union Economique Belgo-Luxembourgeoise en 1938; elle représente en fait près du 1/6^{me} de ce montant : l'apport de la Colonie au commerce international de la Métropole est, par conséquent, nettement supérieur à la contribution moyenne des provinces belges. La preuve est ainsi faite que le Congo s'incorpore toujours davantage dans la vie économique du pays.

Importations. Les importations de la Colonie, qui accusent une nouvelle progression pendant le premier semestre, déclinent assez sensiblement en fin d'exercice. Elles sont ainsi inférieures d'environ 10 p. c. au volume de l'année antérieure, qui atteignait 380.000 tonnes.

Il est évident que la contraction des facultés d'absorption du marché intérieur du Congo exerce ses effets ; d'autre part, on ne peut perdre de vue que les entrées comportent, outre les matières premières utilisées dans les industries des mines et des transports, du matériel destiné à divers travaux de construction et dont l'incidence est passagère.

Il apparaît, au surplus, que la part de la Belgique dans les importations de la Colonie en 1937 et même au premier semestre de 1938, où elle s'est cependant relevée, se maintient toujours au-dessous de 50 p.c. du total. Malgré de sérieux efforts, nos industriels et nos commerçants ne parviendraient donc pas encore à provoquer une augmentation tangible de cette proportion. Il faudrait, dès lors, reconnaître qu'à un stade déterminé, pareils efforts se heurtent à la concurrence internationale que favorise le régime de liberté du commerce dont la Colonie a été dotée par les traités. Ce fait témoigne en tout cas combien une application loyale de ce régime pourrait, s'il était étendu à d'autres territoires, contribuer à un partage raisonnable des échanges avec les pays coloniaux.

Activité économique.

Les deux branches principales de l'activité, les mines et l'agriculture, ont fait face au ralentissement économique dans des conditions différentes et avec des résultats variables.

La production du cuivre continue d'être régie par une entente entre les entreprises minières exploitant en dehors des Etats-Unis d'Amérique. Malgré des variations de quota qui étaient jugées nécessaires pour équilibrer la production avec la consommation, l'extraction du cuivre dans la Colonie en 1938 ne marque, par rapport au chiffre record de 1937, soit 150.000 tonnes, qu'une régression de l'ordre de 15 p.c.

Industrie
minière.
Cuivre.

En ce qui concerne l'étain, l'effort de limitation imposé par les circonstances aux membres signataires du cartel a été plus accentué; depuis le 1^{er} juillet 1938, le coefficient d'exportation est fixé à 45 p. c. du tonnage-standard. Cette mesure ne pouvait manquer à la longue d'influencer la tenue du marché. Les producteurs de la Colonie y trouvent une compensation appréciable à la réduction momentanée des quantités exportables. Grâce aux contingents de base progressifs qui leur ont été alloués pour les cinq premières années de leur participation au cartel, ils peuvent exporter du Congo, en 1938, un total de 6.800 tonnes d'étain, contre 9.000 tonnes effectivement expédiées en 1937. Ils mettent à profit le ralentissement de leurs opérations extractives pour intensifier le développement de réserves minières nouvelles et pour améliorer les conditions générales d'exploitation.

Etain.

Les indications qui précèdent montrent le fonctionnement parfait des accords internationaux concernant le cuivre et l'étain, et la sécurité que ces accords procurent à ces deux importants produits de la Colonie.

Une autre entente au sein de laquelle le Congo occupe une place marquante, est celle du diamant. Si l'on considère la nature de cet article de luxe et les fluctuations extrêmes que les soubresauts de la tendance économique lui font subir, il n'est pas douteux qu'une réglementation des ventes et un contrôle des prix ne constituent des mesures de sauvegarde indispensables. Une preuve nouvelle en est fournie par la comparaison du volume des ventes exceptionnellement élevé de 1937 et de celui, assez réduit, enregistré en 1938. Les arrangements conclus

Diamant.

avec la Diamond Corporation par les producteurs de diamant de la Colonie garantissent à ces derniers, pour les années défavorables, outre la stabilité des prix, un montant minimum de ventes et en même temps leur attribuent une part progressive des suppléments réalisés dans les périodes de prospérité. Ils n'exercent aucune influence sur le quantum de la production et contiennent des dispositions protégeant l'industrie nationale de la taille du diamant. Les entreprises congolaises se félicitent, depuis de nombreuses années, de ces arrangements et de leur répercussion heureuse sur l'activité minière d'une vaste région de la Colonie.

Métaux divers. En ce qui concerne les autres produits miniers, il y a lieu de mentionner que l'exploitation des minerais de manganèse, des minerais plombifères et des concentrés de zinc a été affectée par l'état du marché des métaux et que les expéditions ont été en grande partie suspendues.

Par contre, la situation se maintient favorable pour l'or et les autres métaux précieux. L'équipement technique des gisements d'or filonien (canaux d'aménée d'eau, installations de débourbage et de broyage, centrales hydro-électriques, etc.) est étendu à de nouvelles entreprises productrices, instruites notamment par les belles réalisations industrielles du Nord-Est de la Colonie. Ce renforcement des moyens d'action engendre une production ascendante; en 1938, la quantité d'or extraite dépasse 16.000 kg., et représente une valeur de plus de 1/2 milliard de francs.

Enfin, la Belgique conserve une position importante sur les marchés du cobalt et du radium.

Législation minière.

Nous ne pouvons clore cet aperçu de l'activité et des perspectives minières de la Colonie sans rappeler la mise en vigueur, à la date du 1^{er} janvier 1938, de la nouvelle législation minière. Il est prématûr d'émettre un jugement sur certaines innovations contenues dans ce décret. Il faut souhaiter qu'elles n'aient pas pour effet de contrarier les efforts méritoires de nos techniciens et, par là même, de décourager l'esprit d'initiative des dirigeants d'affaires; la science et l'ingéniosité des uns, la

confiance et la ténacité des autres ont imprimé à la technique minière des progrès qui impressionnent les milieux compétents de l'étranger.

L'évolution de l'agriculture congolaise reste marquée par le développement continu de la culture cotonnière. Alors que la dépression des marchés entraîne, dans un mouvement de repli assez net, les principaux produits de cueillette indigènes (amandes palmistes, huile de palme, copal), la production du coton atteint un nouveau record; pour 1938, elle passe à environ 42.000 tonnes. Le mécanisme adopté, d'accord avec le Gouvernement, pour fixer les montants à verser pour l'achat du coton dans les zones concédées, et les modalités réglant l'utilisation de ces montants ont l'avantage d'assurer au planteur indigène la vente de sa récolte et de stabiliser ses rémunérations pour une certaine durée. Ces dispositions ne sont pas étrangères à l'attraction qu'exerce la culture cotonnière sur les populations indigènes. L'expérience montre, au surplus, que, dans diverses régions, cette culture ne nuit pas aux plantations vivrières qui contribuent à l'approvisionnement des centres industriels ou miniers. C'est pourquoi il est permis d'espérer de nouveaux progrès, encore qu'il conviendra peut-être de s'attacher davantage à éléver le rendement de la culture et la qualité de la fibre.

Si la production indigène de matières grasses est en recul, l'entrée en rapport de vastes plantations européennes de palmiers sélectionnés vient atténuer les effets de ce recul sur les tonnages d'amandes palmistes et d'huile de palme présentés à l'exportation. Néanmoins, l'industrie des oléagineux, qui influence largement la vie économique de la Colonie, traverse, comme en 1934, des moments difficiles qui ont nécessité un aménagement des charges dont elle est grevée.

Les autres produits végétaux consolident leur position antérieure ou voient même leurs exportations augmenter notablement.

Le tonnage de maïs a sextuplé en l'espace de deux ans (24.000 tonnes en 1938 contre 3.800 tonnes en 1936).

Agriculture.
Coton.

Oléagineux.

Produits
végétaux
divers.

La production du sucre s'accroît d'une façon constante, alors que les superficies cultivées ne varient pas; cette amélioration est le résultat du perfectionnement des méthodes agricoles et industrielles, notamment du recours progressif à la fumure artificielle.

Les arachides, le sésame, le cacao, les fruits, le riz, ainsi que le caoutchouc, les peaux, l'ivoire, les fibres, le sisal, continuent à figurer parmi les articles importants de la statistique commerciale. Leur liste s'allonge sans cesse; la farine de manioc, la cire, le raphia, la glycérine, les sous-produits du coton se rangent dès à présent au nombre de ces articles.

Certains produits apparaissent pour la première fois dans la statistique; s'ils ne se présentent pas en grande quantité, ils n'en constituent pas moins des articles de valeur et sont symptomatiques des possibilités de la région de provenance, le Kivu : il s'agit des huiles essentielles extraites de plantes à parfum, des écorces de quinquina, du thé, du tabac, du poivre.

Par contre, l'exportation du bois et du copal est entravée principalement par les restrictions prévalant sur certains marchés étrangers.

Quant au café, la limitation des superficies plantées et le contrôle de la qualité à l'exportation se sont imposés en vue de sauvegarder la réputation commerciale des deux variétés — robusta et arabica — produites par la Colonie et d'enrayer l'avilissement des prix de vente; par ailleurs, les planteurs d'arabica ont obtenu du Gouvernement une aide tendant à favoriser l'écoulement à l'étranger de leur récolte.

Dans l'ensemble, l'agriculture de la Colonie affirme une vitalité de bon aloi. A cet égard, il convient de mettre en relief l'action scientifique et les initiatives fécondes de l'Institut National pour l'Etude Agronomique du Congo Belge (Inéac) créé sous l'inspiration éclairée du Roi; la Colonie peut espérer de cette œuvre de haute utilité une mise en valeur toujours plus rationnelle et plus intensive de son sol.

Commerce. Le commerce des produits indigènes et des marchandises importées a dû faire face à la compression des transactions et à la diminution

de la marge bénéficiaire résultant de la baisse de la plupart des produits et de la dépréciation consécutive des marchandises. Les conséquences de ces deux facteurs ont pu être circonscrites, en général, par la prudence qui avait guidé la conclusion des opérations d'achat et par la modération des stocks d'articles de vente. Les régions desservies où s'exerce une activité industrielle ont, du reste, été moins atteintes, en raison du mouvement de transactions inhérent au ravitaillement de la main-d'œuvre.

L'occupation économique de la Colonie se développe sans arrêt. A fin 1937, le nombre d'établissements commerciaux, industriels et agricoles, était, d'après la statistique officielle, de 8.222 contre 7.011 en 1936. Les établissements belges interviennent dans le récent total pour environ 50 p. c. ; cette proportion correspond à la part du commerce national dans les importations du Congo et elle renforce l'observation formulée ci-dessus au sujet des avantages qui sont réservés à la concurrence étrangère sous le régime de liberté commerciale existant dans la Colonie belge.

Au cours de 1938, l'activité des organismes de transports n'a pas suivi une courbe uniforme. D'une part, les services groupés dans l'Office d'Exploitation des Transports Coloniaux (Otraco) ont enregistré un trafic à peu près équivalent aux quantités expédiées en 1937; d'autre part, le chiffre de tonnes-kilomètres des réseaux périphériques a, par rapport à la même année, soit accusé une nouvelle et sensible augmentation (dans le Nord et l'Est), soit subi une assez forte contraction (dans le Sud). Toutefois, le nombre d'unités de trafic a encore atteint, dans l'ensemble, environ 1.250 millions, alors qu'il avait été de 1.300 millions pendant l'exercice précédent.

Transports intérieurs.

La formule de tarification des produits d'après des échelles mobiles établies en fonction des prix de vente, est indiscutablement à la base du maintien du trafic à un niveau encore satisfaisant. Au surplus, le programme de centralisation et de simplification des services que s'est assigné

l'Otraco est entré dans l'ère des réalisations, apportant aux expéditeurs les garanties et facilités désirables.

L'outillage des diverses entreprises de transports se complète et se perfectionne. La construction de la jonction Kongolo-Kabalo avance rapidement et la mise en service de cette section de 86 kilomètres aura lieu vraisemblablement dans le courant du premier semestre de 1939.

Industries locales.

Les industries locales ont généralement déployé une activité intense et rémunératrice. Les chantiers navals et ateliers de construction, les centrales hydro-électriques, usines de produits chimiques, charbonnages, raffinerie de pétrole, les élevages, brasseries, minoteries, ainsi que la sucrerie, ont continué d'être spécialement favorisés.

Les autres industries, les cimenteries, scieries, fabrique d'emballages métalliques, tissages, savonneries, rizeries, ont également pu conserver à leur production un rythme intéressant.

Dans le courant de l'exercice, une industrie nouvelle, celle des sous-produits de la graine de coton (huile, tourteaux, linters) a entamé une phase de développement. Une huilerie à grande capacité est en cours de construction dans le Nord. La Colonie disposera ainsi prochainement de trois installations de l'espèce qui, eu égard aux conditions du marché des sous-produits, suffisent aux possibilités actuelles de valorisation. Indépendamment de ces huileries, les usines d'égrenage créées dans certaines zones cotonnières sont pourvues de machines délinéuses.

Main-d'œuvre indigène.

Les entreprises européennes — agricoles, minières et industrielles — continuent à trouver en général la main-d'œuvre indigène nécessaire à leur exploitation. L'action coordonnatrice du Gouvernement s'exerce avec clairvoyance dans les régions où des activités combinées sollicitent les disponibilités de main-d'œuvre. Des difficultés locales ne s'observent que dans une zone de l'Est où elles nuisent à l'expansion souhaitable du colonat européen.

Par ailleurs, la situation sanitaire des populations indigènes demeure

satisfaisante et l'évolution démographique dans différents secteurs marque de nouveaux progrès.

L'œuvre médicale, l'organisation scolaire, la politique sociale réalisées par les Belges reçoivent un tribut grandissant d'estime et d'admiration de la part des sommités du monde colonial étranger.

L'aspect matériel de l'œuvre coloniale touche à une question importante dont la solution définitive se fait attendre; c'est celle de l'équilibre durable du budget. Les circonstances n'ont pas encore permis d'appliquer la seule formule qu'imposent l'équité et la raison, savoir la prise en charge par la Métropole des dépenses de souveraineté supportées par la Colonie.

Les ressources permanentes de celle-ci (revenus du portefeuille, impôts et droits), malgré les plus-values considérables qui ont été obtenues au cours des dernières années, ne constituent qu'une partie des charges affectant directement ou indirectement les produits de l'activité coloniale. Le trésor belge perçoit le complément qui atteint des montants très élevés.

De récentes mesures prises par le Gouvernement indiquent un revirement encourageant. Il a, en effet, assumé une participation directe dans les dépenses de souveraineté de la Colonie en insérant au budget extraordinaire, pour 1939, une somme de 50 millions de francs. Il a exprimé, en même temps, son désir de diminuer progressivement l'intervention du produit de la Loterie Coloniale dans la couverture des dépenses normales du Congo Belge; ce retour à des principes de saine gestion financière correspond trop aux intérêts supérieurs de la Colonie pour que nous n'y applaudissions pas.

La Société Générale s'est imposé comme une tradition d'établir, par de fréquents voyages en Afrique de ses dirigeants, les contacts personnels avec les directions locales de ses entreprises congolaises, à l'effet de réaliser l'unité de vues indispensable à une gestion active et féconde. Nos Directeurs et Conseillers spécialisés dans la conduite et la surveillance de nos intérêts coloniaux se sont ainsi astreints à des missions périodiques dont l'utilité n'est pas à démontrer.

Finances publiques.

Voyages d'inspection au Congo.

Cette tradition est inspirée par le souci des responsabilités que la Société Générale a contractées à l'égard de l'épargne qui s'est associée au sort de ses affaires. Le même souci avait guidé ceux de nos dirigeants qui, dans le passé, ont pris une part effective à la création et à la direction même de nos entreprises coloniales.

Dans le courant de l'exercice, notre Vice-Gouverneur, M. F. Cattier, a accompli un séjour au Katanga qui lui a permis d'inspecter les services de l'Union Minière et des entreprises industrielles exerçant des activités auxiliaires de la production du cuivre.

Il nous est agréable de constater que les impressions rapportées par lui de cette inspection, sont des plus réconfortantes et qu'elles n'ont pu qu'affermir la confiance que nous n'avons cessé de manifester en l'avenir de la Colonie.

Nous avons le sentiment que de tels témoignages sont propres à fortifier la conscience coloniale du peuple belge qu'a éveillée l'œuvre des pionniers du Congo et qu'entretiennent les cérémonies organisées pour honorer leurs mérites.

* * *

Nous passons à l'examen du Bilan :

PASSIF

Bilan.

A. de la Société envers elle-même :

Fonds social : 636.800 Parts de Réserve	fr.	796.000.000,	»
Prime d'émission indisponible	"	288.000.000,	»
Fonds de réserve	"	867.660.000,	»
	fr.	<u>1.951.660.000,</u>	»

B. de la Société envers les tiers :

Obligations de la Société Générale. fr.	318.290.000,	»	
Obligations 3 p. c. des Manufactures de Glaces "	354.000,	»	
Obligations 3 p. c. des Ch. de fer du Nord de la Belgique "	8.105.500,	»	
Obligations 4 p. c. de la Banque Belge pour l'Etranger "	2.500.000,	»	
Dépôts à terme de Filiales	<u>468.204.016,95</u>		
Comptes créditeurs et divers	fr.	797.453.516,95	
Comptes d'ordre :		58.452.336,26	
Comptes divers	fr.	768.351.927,70	
Cautionnements statutaires	"	<u>Pour mémoire.</u>	
		768.351.927,70	
Solde en bénéfice	fr.	101.749.137,81	
	Total. . fr.	<u>3.677.666.918,72</u>	

ACTIF

Immeubles et mobilier	fr.	15.000.000,	»
Portefeuille :			
Obligations	fr.	5.410.400,	»
Actions de diverses Sociétés. "	"	2.547.906.252,57	
		<u>2.553.016.652,57</u>	
Valeurs à réaliser :			
Syndicats, Participations et Titres	fr.	143.702.495,56	
Banquier	"	116.718.139,58	
Comptes courants et divers	"	80.877.703,31	
Comptes d'ordre :			
Comptes divers	fr.	768.351.927,70	
Cautionnements statutaires	"	<u>Pour mémoire.</u>	
		768.351.927,70	
	Total. . fr.	<u>3.677.666.918,72</u>	

PASSIF Le fonds social s'élevait, fin 1937, à . . . fr. 1.951.660.000, »
Fonds social.

représenté par 636.800 Parts de Réserve,
et comprenant : le capital proprement dit de . . fr. 796.000.000, »
les réserves » 1.155.660.000, »

Sur le bénéfice de 1938 nous opérons le
prélèvement statutaire de » 8.550.000, »
de sorte que le fonds social atteindra au total fr. 1.960.210.000, »

Exigible à terme. L'exigible à terme s'élève à fr. 797.453.516,95
 se décomposant comme suit :
 les obligations pour . . . fr. 329.249.500, »
 les dépôts des Filiales pour » 468.204.016,95

Déduction faite des titres remboursés, le montant des obligations en circulation au 31 décembre 1938 s'élève à fr. 329.249.500, » contre au 31 décembre 1937 . » 331.392.500, » soit une diminution de . . fr. 2.143.000, »

Nous vous proposons de répartir ce bénéfice de la manière suivante :	
Au Fonds de Réserve	fr. 8.550.000, »
Premier dividende de 5 p. c. à 636.800 Parts de Réserve ou fr. 62,50 par titre	fr. 39.800.000, »
Au Fonds de bienfaisance	» 318.400, »
Tantièmes à la Direction sur fr. 36.763.009,52 »	1.470.600,38
Second dividende soit fr. 62,50 par titre	» 39.800.000, »
A reporter à nouveau	» 11.810.137,43
	—————
	fr. 101.749.137,81
	—————

Le coupon de l'exercice 1938 (n° 35) de la Part de Réserve sera payable par 125 francs net.

A la suite d'un arrangement conclu avec l'Union Minière du Haut-Katanga, celle-ci a soldé les dépenses que nous avions faites pour la construction d'un immeuble qu'elle occupe, Montagne du Parc et rue de la Chancellerie, dont elle est devenue définitivement propriétaire. Nous avons en conséquence diminué nos immobilisations de 5 millions de francs, les ramenant ainsi à fr. 15.000.000, »

ACTIF
Immeubles.

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

Obligations
de diverses
Sociétés.

Le Portefeuille-Actions de diverses Sociétés figure au Bilan pour fr. 2.547.906.252,57 en diminution de fr. 8.750.585,40 sur le chiffre de l'année dernière.

Actions
de diverses
Sociétés.

Nous avons, notamment, encaissé les remboursements opérés sur les actions Sogechim, Société Hypothécaire Belge-Américaine, et vendu 2.500 actions Société Générale Métallurgique de Hoboken.

Par contre, il est entré, par suite de souscription, 4.600 actions nouvelles de 1.000 francs, libérées de 200 francs, du Crédit Foncier de Belgique qui au préalable avait appelé un versement de 100 francs par titre sur les actions anciennes.

Syndicats, Participations et Titres.	Cet article figure au Bilan pour. fr. 143.702.495,56 en augmentation de fr. 3.787.568,54 sur le chiffre du 31 décembre 1937, à la suite de diverses transac- tions effectuées au cours de l'année.
Comptes courants et divers.	Les comptes courants débiteurs et divers s'élèvent à. fr. 80.877.703,31

* * *

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** s'est, en raison de la tension politique persistante, trouvée dans l'obligation de conserver, pendant toute l'année, de très fortes liquidités improductives.

Au surplus, le ralentissement marqué de l'industrie et du commerce, tant à l'intérieur qu'à l'exportation, ainsi que l'inactivité du marché des capitaux ont exercé une influence déprimante sur le mouvement et les résultats de la Banque.

Le bilan de celle-ci fera ressortir une position de trésorerie très aisée et les bénéfices de l'exercice autoriseront le Conseil d'Administration à proposer la distribution d'un dividende de 55 francs brut payable par 45 francs net.

La **Banque d'Anvers** s'est, davantage encore que les années précédentes, ressentie du ralentissement de l'activité du port.

Les résultats de l'exercice lui permettront de maintenir pour 1938 la répartition d'un dividende de 12,50 p. c.

Banque Belge pour l'Etranger (Extrême - Orient). — Malgré la continuation du conflit sino-japonais, la Banque a pu reprendre une activité intéressante et clôturer au 30 juin 1938 son deuxième exercice social par un bénéfice net de plus de 4 millions de francs.

Nous rappelons que le reliquat bénéficiaire de l'exercice précédent avait été porté à un compte « Fonds pour amortissements éventuels », en raison des événements en Chine et des risques exceptionnels résultant des opérations restées en suspens par suite des hostilités.

La disparition de ces risques ayant rendu la provision disponible, le total des bénéfices réalisés pendant les deux premiers exercices a permis, tout en constituant la réserve légale totale de 3.000.000 de francs, d'attribuer un dividende de :

75 francs net par titre pour l'exercice 1936-1937, qui comportait exceptionnellement dix-huit mois, et

50 francs net par titre pour l'exercice 1937-1938 de douze mois.

La **Banque Belge pour l'Etranger (Overseas) Limited** a distribué, pour l'année sociale se terminant le 30 juin 1938, un dividende de 4 1/2 p. c. net, égal au précédent.

Au cours de l'exercice 1937-1938, les dépôts ont encore augmenté considérablement mais, eu égard à la situation internationale tendue qui commandait une prudence extrême, la Banque n'a pas développé parallèlement ses opérations de crédit, préférant conserver une trésorerie abondante et une liquidité parfaite.

Banque Belge pour l'Etranger, Paris. — Au cours de l'exercice 1937-1938, les opérations financières et commerciales se sont encore ralenties en France par suite de la tension internationale, de la baisse sensible des matières premières et de la thésaurisation accrue des capitaux due en grande partie à la réforme monétaire de septembre 1937.

L'activité de la Banque Belge pour l'Etranger, Paris, s'est naturellement ressentie de cet état de choses, mais les résultats de l'exercice clôturé le 30 juin 1938 se sont cependant maintenus à un niveau satisfaisant, grâce au courant d'affaires que la Banque a su entretenir avec ses anciennes relations.

Banque de l'Union Parisienne. — Les résultats de 1937 ont permis à cet Etablissement de rouvrir l'ère des dividendes par la mise en paiement d'un coupon de 25 francs brut.

Malgré les circonstances difficiles qui ont prévalu en France pendant l'année 1938, la situation générale de la Banque s'est encore améliorée et les résultats sont en nouvelle progression.

La **Banque Générale du Luxembourg** a subi, à un degré au moins égal à celui qu'ont connu les banques belges, les chocs répétés de retraits de dépôts qui se sont produits en 1938. Elle y a fait face avec aisance et, grâce à la rentrée d'une bonne partie des capitaux évadés, son coefficient de liquidité s'est maintenu.

La Banque Générale du Luxembourg a distribué, pour son exercice clôturé le 30 juin 1938, un dividende de 6 p. c. égal au précédent.

La **Banque d'Etat du Maroc** a maintenu son dividende à 160 francs pour l'exercice 1937. Le rendement de son exploitation est très régulier. La zone française du Maroc où elle a ses principaux établissements est, du reste, dans une situation économique satisfaisante.

La **Banque des Règlements Internationaux** a continué à jouer, pendant l'année 1938, un rôle particulièrement actif dans le domaine de la collaboration monétaire internationale et de l'aide au financement complémentaire des échanges entre marchés. Elle a traversé, en particulier, sans difficulté la période de tension générale de cet automne, gardant à cette occasion plus étroit encore son contact avec les Banques Centrales, dont le recours à son intervention se fait, chaque année, plus régulier et plus fréquent.

Le volume des opérations, notamment des transactions sur or, des négociations de crédits commerciaux distribués par l'intermédiaire des Banques Centrales et celui des transferts de fonds internationaux, ont enregistré une tendance marquée au développement.

Le chiffre des bénéfices nets du huitième exercice s'est élevé à

9.012.000 francs statutaires, soit à un niveau très voisin de celui de l'exercice précédent. Il a permis la distribution du dividende statutaire de 6 p. c. or ainsi qu'une dotation des réserves, portant celles-ci à Fr. stat. 24,3 millions pour 125 millions de capital versé.

Oesterreichische Creditanstalt-Wiener Bankverein. — Les résultats de l'exercice 1937 ont permis la mise en paiement d'un dividende de 5 p. c. aux porteurs d'actions privilégiées et ordinaires et d'un intérêt de 5 p. c. sur les bons d'amortissement en circulation.

Depuis le rattachement de l'Autriche au Reich allemand en mars 1938, le Reichsmark est devenu la monnaie légale (1 1/2 Schilling valant 1 Reichsmark) et c'est dans cette monnaie que seront désormais établis les bilans des sociétés qui, par ailleurs, devront mettre leurs statuts en harmonie avec la législation allemande sur les sociétés commerciales.

Il est trop tôt pour apprécier les conséquences de l'état de choses nouveau instauré en Autriche mais, en ce qui concerne l'Oesterreichische Creditanstalt-Wiener Bankverein, on enregistre pour 1938 une augmentation sensible du mouvement général des opérations.

Crédit Foncier de Belgique. — Le marché immobilier a été en 1938 caractérisé par la diminution des prix de vente et la difficulté de réaliser les propriétés bâties, tandis qu'au contraire la valeur marchande des terrains de culture n'a cessé de s'accroître.

Pour adapter le montant de ses fonds sociaux à l'accroissement continu des capitaux que le Crédit Foncier de Belgique emprunte par l'émission de ses obligations et replace en prêts hypothécaires, une Assemblée extraordinaire, tenue le 8 février 1938, a porté le capital de la Société à vingt-cinq millions de francs, ce qui avec les réserves porte l'ensemble des fonds sociaux à 50 millions de francs.

Le mouvement d'affaires du Crédit Foncier de Belgique a continué à

progresser et les résultats autoriseront la distribution d'un dividende égal à celui de l'année précédente.

Crédit Foncier d'Extrême-Orient. — La marche des affaires est restée satisfaisante en Malaisie et dans la colonie britannique de Hong Kong; mais les hostilités ont causé la stagnation du marché des prêts hypothécaires en Chine. Le manque à gagner qui en résulte a été compensé par l'amélioration du revenu des propriétés de la Société ainsi que par l'augmentation des produits du département de gestion d'immeubles pour compte de tiers. D'autre part, la baisse de la monnaie chinoise marquera ses effets sur les résultats de 1938 traduits en francs. Il semble néanmoins d'ores et déjà acquis que, dans l'ensemble, ces bénéfices ne seront pas inférieurs à ceux de 1937.

Grâce à la prudence apportée dans le passé à l'établissement des inventaires, les pertes causées par les hostilités n'affectent les résultats de 1937 qu'à concurrence de 37.911 dollars chinois. Les armées japonaises ayant maintenant occupé toutes les villes chinoises où s'exerce l'activité de la Société, aucun nouveau dégât n'a été constaté.

Le bénéfice répartissable de l'exercice 1937 s'est élevé à 8.337.000 francs contre 7.543.000 francs en 1936.

Crédit Maritime et Fluvial de Belgique et Société Belge de Crédit Maritime. — La Batellerie a continué à bénéficier durant toute l'année 1938 des conditions d'exploitation favorables qui avaient prévalu en 1937.

La nécessité de remplacer les unités les plus anciennes de la flotte a donné lieu à de nombreuses demandes de crédit; celles-ci demeurent néanmoins insuffisantes pour maintenir l'encours de ces opérations au niveau précédemment atteint.

La Société Belge de Crédit Maritime a décidé, lors de l'Assemblée générale du 25 avril 1938, la distribution d'un dividende de 5 p. c.

Le **Crédit Maritime et Fluvial de Belgique** a, comme les années précédentes, consacré à des amortissements le bénéfice de l'exercice 1937.

L'assainissement, poursuivi pendant plusieurs années, des créances anciennes qui présentaient des aléas par suite de la dépréciation des garanties qui y étaient attachées, paraissant actuellement assez avancé pour permettre une appréciation plus exacte des risques encore inhérents aux dites opérations, les actionnaires de cette Société, convoqués le 5 décembre 1938 en Assemblée générale extraordinaire, ont décidé de réduire le capital social de 16 millions à 12 millions de francs, à l'effet de consacrer l'équivalent de cette réduction, partie à des amortissements et partie à la reconstitution de réserves.

Société Hypothécaire Belge-Américaine. — L'Assemblée générale extraordinaire du 25 mai 1938 a décidé de réduire le capital social de 18.000.000 de francs à 9.000.000 de francs, en ramenant de 1.000 francs à 500 francs la valeur nominale des actions de capital, et en libérant entièrement les actions sur lesquelles il n'avait jusqu'ici été appelé que 200 francs. Cette libération a été faite au moyen d'une distribution de dividende exceptionnelle.

D'autre part, l'Assemblée générale extraordinaire du 22 décembre 1938 a décidé la prorogation de la Société pour une nouvelle période trentenaire et, à cette occasion, a procédé à une revision des statuts, pour les mettre en concordance avec les lois actuellement en vigueur.

Il est à prévoir que les résultats de 1938 seront satisfaisants.

Banque Hypothécaire Franco-Argentine. — Le développement économique de l'Argentine a subi un temps d'arrêt dans la seconde moitié de l'année 1937 et en 1938, à la suite de la mauvaise récolte des céréales qui a marqué une diminution de 35 p. c. sur celle de la campagne précédente.

Les prévisions pour la campagne en cours sont heureusement beaucoup plus satisfaisantes.

Si l'activité des opérations hypothécaires est restée ralentie au cours de l'exercice clôturé le 30 juin 1938, les revenus de l'exploitation de la Banque ont cependant accusé une nouvelle augmentation, grâce à une plus grande régularité dans le service des nouveaux prêts, à la liquidation d'arriérés et au rendement meilleur des propriétés. En outre, les conditions de transfert se sont améliorées. Le bénéfice net ressort à 19.847.000 francs en regard de 10.744.000 francs pour l'exercice antérieur; il a permis la mise en paiement d'un dividende brut de 120 francs par action contre 65 francs.

La Banque s'est intéressée à la fondation de la « **Compania Anonima de Inversiones y Mandatos** », Société argentine à laquelle elle a décidé de confier la gérance de son domaine.

Compagnie Belge d'Assurances Générales sur la Vie. —

Les recettes de 1937 ont dépassé 246 millions de francs; les résultats ont permis de majorer les Réserves extraordinaires de 5 millions de francs et de répartir 9.563.000 francs.

Le dividende net de l'action au porteur a été porté de 245 à 255 francs.

Pour les assurés admis à la participation aux bénéfices, le capital intervenant dans celle-ci a été augmenté de 1 p. c., ce qui a nécessité le versement aux réserves mathématiques d'une somme de 3.400.000 francs environ.

Les résultats de l'exercice 1938 s'annoncent aussi favorables, la production étant voisine de celle réalisée pendant l'année antérieure.

La Royale Belge. — Pour 1937, les recettes ont atteint 200 millions de francs, et les résultats ont permis de distribuer un dividende net de 210 francs par action de capital, d'augmenter les réserves extraor-

dinaires et d'accorder une participation substantielle aux assurés sur la vie.

Tout permet de prévoir que les résultats de 1938 seront au moins aussi satisfaisants que ceux de 1937.

Compagnie d'Assurances « L'Urbaine ». — Le montant des primes encaissées au cours de l'exercice est sensiblement égal à celui de 1937.

La production en affaires nouvelles s'est maintenue à un niveau normal et le pourcentage des sinistres est resté satisfaisant; en branche « Accidents du Travail », notamment, on constate une amélioration appréciable.

Les résultats sont favorables et se traduisent par un bénéfice qui permettra les répartitions habituelles.

Caisse Nationale de Retraite et d'Assurance. — L'exercice 1938 a donné des résultats en nouveaux progrès. Le montant des primes encaissées durant cet exercice s'élève à 42.500.000 francs, en augmentation de 8 p. c. environ sur celui de l'année précédente.

Compagnie Belge d'Assurance-Crédit. — Cette Société a accusé en 1937 des résultats en progrès sensible qui lui ont permis de répartir un dividende de 5 p. c. net, tout en dotant largement ses réserves. L'exercice 1938, bien qu'influencé par le reflux de la conjoncture, donnera également des résultats très satisfaisants.

II. — CHEMINS DE FER.

Compagnie Belge de Chemins de Fer et d'Entreprises. — Le bilan au 30 juin 1938 s'est soldé par un bénéfice de 10.123.000 francs qui a permis la distribution d'un dividende de 30 francs brut par part sociale.

L'activité des principales filiales reste satisfaisante.

Les travaux de construction de deux lots du chemin de fer transiranien ont été terminés avec une avance de plusieurs mois sur les délais fixés et ont fait l'objet d'unanimes éloges. Des négociations sont en cours pour l'établissement des comptes définitifs de cette entreprise, des réclamations pour un montant important ayant été présentées au gouvernement iranien.

Les travaux du barrage de la Vesdre se poursuivent activement.

Compagnie Auxiliaire Internationale de Chemins de fer. —

L'amélioration constatée l'an dernier dans l'exploitation des wagons spéciaux s'est maintenue et même accentuée pendant le second semestre de l'exercice sous revue.

Les affaires des sociétés du groupe ont poursuivi dans l'ensemble leur marche ascendante.

Société Belge de Chemins de Fer en Chine. — L'action militaire nippone s'est développée en Chine et on n'entrevoit pas encore la fin du conflit.

Cette situation a obligé la Société à limiter son organisation au cadre strictement nécessaire pour reprendre son activité dès que les circonstances le permettront. En attendant, elle continue à veiller aux intérêts des porteurs d'emprunts chinois émis par son canal et à poursuivre le recouvrement des créances sur le Gouvernement Chinois pour le matériel fourni à crédit avec la garantie de l'Office National du Ducroire.

Compagnie Générale de Chemins de Fer dans la Province de Buenos-Ayres. — L'exercice 1937-1938 a été particulièrement affecté par un ensemble de circonstances adverses, parmi lesquelles des gelées tardives qui ont détruit une grande partie des récoltes de blé, et une très grande sécheresse dont a gravement souffert la récolte de maïs.

D'autre part, l'abondance des céréales dans l'hémisphère nord n'a pas permis le placement rapide de la production argentine et les exportations ne se sont faites que très lentement.

Dans ces conditions, la Société a enregistré les plus faibles recettes brutes réalisées depuis dix-neuf ans. Néanmoins, grâce à des bénéfices accessoires d'intérêts, change et divers, les comptes font ressortir, déduction faite des charges obligataires, un solde disponible net de 900.000 francs que l'Assemblée générale a décidé de consacrer au fonds de renouvellement.

Société Luxembourgeoise des Chemins de fer et Minières Prince-Henri. — Le trafic de 1937 ne s'est malheureusement pas maintenu en 1938. Malgré une certaine amélioration constatée depuis le mois de novembre, on doit néanmoins s'attendre à des résultats déficitaires pour l'exercice 1938.

Les deux procès en cours sont toujours pendants devant la Cour Supérieure de Justice.

III. — CHARBONNAGES.

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

SOCIÉTÉS	1913		1934		1935		1936		1937		1938	
	Tonnes	Tonnes	Tonnes	Tonnes	Tonnes	Tonnes	Tonnes	Tonnes	Tonnes	Tonnes	Tonnes	
Ouest de Mons . . .	405.100	612.000	627.000	620.000	686.000	674.000						
Hornu et Wasmes .	477.800	622.000	661.000	663.000	697.000	628.000						
Produits	527.900											
Levant du Flénu . .	551.000	733.900	794.000	784.000	856.000	846.000						
Charbonnages Belges.	650.200	651.300	675.000	646.100	673.700	607.300						
Monceau-Fontaine . .	654.600	1.255.000	1.294.300	1.382.500	1.502.000	1.619.000						
Marcinelle-Nord. . .	370.700											
Charbonnages Réunis	605.400	574.500	510.400	475.300	497.400	481.000						
Gouffre.	321.000	278.500	287.000	283.400	353.600	386.300						
Bois d'Avroy. . . .	299.000	239.600	252.300	242.550	231.750	264.650						
TOTAUX. . .	4.862.700	4.966.800	5.101.000	5.096.850	5.497.450	5.506.250						

Charbonnages André Dumont. — La production de ce charbonnage, en 1938, est approximativement égale à celle de 1937, soit 1.340.000 tonnes contre 1.360.000.

Par suite de la contraction du marché des charbons, l'écoulement a été moins aisé. Les résultats restent toutefois favorables.

Charbonnages de Beiringen. — La production de 1938 a été sensiblement égale à celle de l'année précédente (1.146.000 tonnes). L'accroissement des stocks (70.000 tonnes) eût été plus important sans les nombreux débouchés à l'exportation que la Société avait eu soin de se ménager depuis plusieurs années.

Les bénéfices réalisés en 1937 ont permis de distribuer un dividende de 5 p. c. et de procéder à d'importants amortissements.

Malgré des circonstances économiques nettement moins favorables qu'en 1937, les résultats de l'exercice 1938 seront encore intéressants.

Charbonnages de Houthalen. — Les installations définitives d'extraction de l'un des puits ont été mises en service vers le milieu de l'année 1938, permettant d'augmenter l'activité des travaux préparatoires du fond.

L'extraction du charbon pourra commencer dans les premiers mois de 1939.

La plupart des installations de surface sont prêtes à fonctionner ; la construction du triage-lavoir est très avancée.

Charbonnages Dahlbusch. — Le bénéfice net de 1937, après amortissements, s'est élevé à 934.818 R.M., ce qui a permis d'attribuer un dividende de 6 p. c. aux actions ordinaires et de 7 p. c. aux actions privilégiées, tandis que 9.993 R.M. ont été reportés à nouveau.

Le bénéfice net de l'exercice 1936 avait atteint 771.037 R.M. ; un divi-

dende de 5 p. c. avait été attribué tant aux actions ordinaires qu'aux actions privilégiées.

Charbonnages Réunis « Laura & Vereeniging ». — Le bénéfice de 1937 a permis, après affectation de 1.926.800 florins aux amortissements, de distribuer un dividende net de 200 francs par titre.

La production de 1938 s'établit à environ 1.500.000 tonnes et les résultats de cet exercice s'annoncent satisfaisants.

The Chinese Engineering and Mining Company Limited. —

Le commencement de l'exercice 1937-1938 a coïncidé avec le début des hostilités sino-japonaises. Malgré celles-ci, les ventes ont passé de 4.146.000 tonnes en 1936-1937, à 4.213.000 tonnes en 1937-1938; la production s'est élevée à 4.402.000 tonnes.

Le prix de vente s'étant amélioré, le bénéfice en dollars chinois a été supérieur à celui de l'exercice précédent, mais la chute de la valeur de cette monnaie a affecté le bénéfice en livres sterling. Néanmoins, le bilan au 30 juin 1938 accuse un bénéfice net de Lstg. 215.212 contre Lstg. 173.248 au 30 juin 1937.

Le dividende de l'exercice a été de 7,5 p. c. libre d'impôts.

Comme on peut s'en rendre compte par la publication des bulletins hebdomadiers, le volume de la production et des ventes s'est encore fortement accru pendant les premiers mois de l'exercice en cours.

IV. — MÉTALLURGIE. — ATELIERS DE CONSTRUCTION.

Société d'Angleur-Athus. — Malgré la réduction d'activité des Divisions Métallurgiques et des Charbonnages, le bénéfice brut de l'exercice clôturé au 30 juin 1938, n'a été que légèrement inférieur au précédent. N'ayant pas dû supporter certaines charges exceptionnelles, le solde du

compte de Profits et Pertes a permis d'affecter 37 millions de francs aux amortissements sur Immobilisations et de maintenir le dividende précédent.

La Société a continué sa politique de remboursements importants sur sa dette à long terme, tout en poursuivant l'amélioration de ses installations.

Société John Cockerill. — Le montant des produits vendus est passé, d'un exercice à l'autre, de 554 à 816 millions de francs.

La situation financière, déjà améliorée l'an dernier par la conversion de l'emprunt en florins, s'est vue soulagée des remboursements massifs qu'exigeaient les modalités de l'emprunt à la Caisse d'Epargne; celui-ci est maintenant remboursable en vingt ans.

Le bénéfice brut de l'exercice 1937-1938 s'est élevé à 116.872.000 francs, permettant la répartition de 68.482.000 francs.

Après prélèvement de 54.261.000 francs pour amortissements, il a été distribué un dividende de 60 francs brut, soit fr. 45,48 net comme l'année précédente.

Société Anonyme des Laminoirs, Hauts Fourneaux, Forges, Fonderies et Usines de la Providence. — La production moyenne des divisions de cette Société a été légèrement réduite pendant l'exercice 1937-1938.

Les bénéfices bruts sont restés sensiblement les mêmes.

Le dividende net de la part sociale a été de 850 francs, contre 800 francs pour l'exercice antérieur.

Cette puissante Entreprise, aux activités multiples, a fêté en 1938 le centième anniversaire de sa fondation.

Société Métallurgique de Sambre et Moselle. — Le bilan au 30 juin 1938 clôture par un bénéfice en légère régression sur celui de l'exercice précédent; après avoir pratiqué tous les amortissements jugés

nécessaires, on a pu distribuer un dividende de 175 francs brut, égal au précédent.

La Société continue sa politique de perfectionnement de ses installations.

Société des Hauts Fourneaux et Aciéries de Differdange, St-Ingbert, Rumelange (Hadir). — Le bilan établi au 31 décembre 1937 a accusé une augmentation sensible des bénéfices, due à l'accroissement momentané de la demande de produits métallurgiques qui avait caractérisé l'exercice.

Ces bénéfices, après affectation de 35 millions aux amortissements, ont été, en effet, de 39.560.000 francs contre 26.730.000 précédemment, et ont permis la distribution d'un dividende de 320 francs par action.

L'exercice 1938 se présente d'une manière satisfaisante, compte tenu de la dépression économique qui a occasionné une réduction de la production particulièrement marquée pendant le premier semestre.

Société des Aciéries Réunies de Burbach-Eich-Dudelange (Arbed). — Les résultats de l'exercice 1938 seront, comme il fallait s'y attendre, notamment inférieurs à ceux de l'exercice précédent.

Actuellement, les usines marchent encore à allure réduite, bien que dans ces derniers temps il se soit manifesté une légère amélioration sur le marché des produits métallurgiques à l'exportation.

Les Ateliers Métallurgiques. — Le rapport signale que, pendant l'exercice clôturé le 30 juin 1938, l'activité des principales Divisions a été assez satisfaisante, mais que l'apreté de la concurrence a empêché l'obtention de prix rémunérateurs.

Les résultats se traduisent par un léger bénéfice porté en réduction de la perte antérieure.

La Bruggeoise et Nicaise et Delcuve. — La rentrée des commandes n'a pas permis d'assurer à l'exploitation une cadence soutenue pendant toute la durée de l'exercice clos au 30 juin 1938, mais les perspectives sont toutefois meilleures.

Le solde du compte de Profits et Pertes a été consacré à des amortissements sur installations et à la constitution de réserves.

V. — MÉTAUX NON-FERREUX.

Société Générale des Minéraux. — Pour l'exercice 1937, il a été accusé un bénéfice de 10.822.000 francs, permettant la distribution d'un dividende de 12 p. c. au capital libéré.

Société des Mines et Fonderies de Zinc de la Vieille-Montagne. — La production de zinc brut a atteint 118.357 tonnes en 1937, non compris celle de la filiale allemande.

La marche des différents établissements est restée satisfaisante.

Les cours du zinc, après avoir poursuivi leur relèvement pendant les trois premiers mois de 1937, ont baissé presque constamment jusqu'à la fin de l'année.

Le bénéfice net de 1937 a atteint 19.946.000 francs, ce qui a permis de distribuer un dividende de 60 francs net aux dixièmes d'actions A et de 15 francs net aux actions B.

Société Générale Métallurgique de Hoboken. — Pendant l'exercice social clôturé le 30 juin 1938, toutes les divisions de la Société ont travaillé à forte capacité; les productions de plomb, de cuivre, d'étain, de cobalt et de métaux précieux, ainsi que d'acide sulfurique, ont marqué un nouveau progrès par rapport à celles de l'exercice précédent.

Les résultats bénéficiaires ont été des plus favorables: après dotation de la réserve légale pour la porter à 10 p. c. du capital et affectation d'une somme de 10.000.000 de francs à un fonds de réserve spéciale, le reliquat a autorisé l'attribution d'un dividende net de 125 francs par action au capital nouveau de 150.000.000 de francs contre 100 francs au capital ancien de 100.000.000 de francs pour 1936-1937.

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

Le bénéfice brut de 1937-1938 s'est élevé à 24.317.000 francs.

Après apurement des charges financières et affectation d'une somme de 16.690.000 francs à un amortissement sur immeubles et outillage, le bénéfice répartissable s'est établi à 4.626.000 francs; il a été alloué, comme pour l'exercice précédent, fr. 4,60 net à l'action privilégiée et fr. 23 net à la part sociale.

En conséquence, un supplément d'intérêt de fr. 4,60 net a été attribué aux obligations participantes.

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

L'exercice clôturé le 31 décembre 1937 a laissé, toutes charges et frais déduits, un bénéfice net de 2.827.000 francs, qui a été consacré exclusivement aux amortissements.

Société des Mines et Usines à Zinc de Silésie. — L'année sociale 1937 s'est terminée dans des conditions beaucoup plus favorables que précédemment. La reprise générale des affaires en 1937 a permis de pousser la production tant en charbon qu'en zinc.

Comme les pertes antérieures avaient été intégralement amorties par la réduction de capital signalée dans notre précédent rapport, le bénéfice de 2.603.382 zlotys a été consacré, à concurrence de 465.900 zlotys, à une répartition de dividende aux actionnaires; le solde a été utilisé presque entièrement à des amortissements.

En 1938, la dépréciation des cours du métal a fait sentir son influence sur les résultats des Usines à Zinc tandis que la division « Charbonnages » a pu maintenir sa marche satisfaisante.

VI. — ÉLECTRICITÉ.

Société de Traction et d'Electricité. — Le capital de cette Société ayant été réduit de 190.000.000 de francs à 178.625.000 francs par remboursement, le 31 décembre 1936, des actions privilégiées de 100 francs, est représenté, à partir de 1937, par 357.250 actions de capital de 500 francs.

La Société a distribué à ces actions, pour 1937, un dividende net de 70 francs, comme pour l'exercice précédent.

Compagnie Générale d'Entreprises Électriques et Industrielles (Electrobel). — Le bénéfice de l'exercice 1937 a été supérieur de près de 12 p. c. à celui de l'année antérieure. Le dividende a été porté à 80 francs par action de capital.

Les revenus provenant des bénéfices répartis en 1938 par les Sociétés ayant leur siège d'exploitation à l'étranger ont accusé une diminution due au fléchissement de certaines devises et à l'accentuation de restrictions monétaires; par contre, les revenus similaires d'origine belge ont été supérieurs à ceux de 1937 par suite de l'augmentation des dividendes distribués.

Grâce à la réduction de la charge obligataire, dont l'effet a porté pour la première fois sur un exercice complet, le bénéfice de 1938 sera supérieur à celui de 1937.

VII. — VERRERIES.

Verreries de Mariemont. — L'exercice finissant le 30 juin 1938 a laissé, après affectation de 300.000 francs à un fonds de compensation de moins-value, un solde répartissable d'environ 638.000 francs ; un dividende de 10 francs net par titre a été distribué.

Société des Cristalleries du Val-Saint-Lambert. — La persistance du climat peu propice à l'expansion commerciale de cette Société, dont les fabricats s'apparentent aux produits de l'industrie de luxe, ne permet pas encore aux mesures d'adaptation qu'elle s'est imposées, de faire sentir leurs effets. Néanmoins, les nouvelles réformes apportées, d'une part, dans la concentration de la fabrication et, d'autre part, dans l'organisation du service commercial, permettent d'augurer plus favorablement de l'avenir.

VIII. — INDUSTRIES CHIMIQUES.

Société Carbonisation Centrale. — Les résultats de l'année 1937 ont été particulièrement favorables; le bénéfice s'est élevé à 22.338.000 francs, qui ont été intégralement consacrés aux amortissements.

Les résultats de l'exercice 1938, tout en restant positifs, sont cependant en forte régression à cause de la mévente du coke qui n'a pu trouver son écoulement normal dans la métallurgie; l'allure de la Cokerie a dû être ralentie.

Société Carbochimique. — L'exercice 1937 s'est clôturé par un bénéfice de 22.121.000 francs, affecté entièrement aux amortissements.

IX. — INDUSTRIES TEXTILES.

Le centième exercice social de la **Linière Gantoise** fut l'un des plus décevants de son histoire.

Les circonstances difficiles dans lesquelles se trouve placée l'industrie du lin a obligé la Société à pratiquer une politique d'attente.

Le degré d'occupation de ses usines a été ramené à 25 p. c. de la normale; les pertes qui en résultent ont pu cependant être contre-balancées dans une large mesure par l'exécution d'ordres anciens pendant les premiers mois de l'exercice.

La marche des affaires de l'**Union Cotonnière** promet des résultats satisfaisants pour l'exercice 1938, la forte situation financière de cette Société lui permettant de consacrer chaque année des sommes importantes à la modernisation de son outillage.

Tissage « La Flandre ». — L'exercice 1937-1938 s'est très fortement ressenti du manque de commandes à l'exportation, surtout durant la seconde moitié.

L'activité a atteint son point le plus bas en octobre 1938, mais les prévisions pour l'exercice en cours permettent d'envisager l'avenir avec confiance.

X. — NAVIGATION.

Union Financière et Maritime. — Pour répondre au vœu exprimé par les actionnaires, le Conseil d'Administration a proposé à une Assemblée extraordinaire, tenue le 7 juin 1938, d'arrêter le bilan au 30 juin

au lieu du 31 décembre, ce qui permet de distribuer le bénéfice peu de temps après l'encaissement des dividendes perçus.

Comme conséquence de cette décision, l'Union Financière et Maritime a payé exceptionnellement deux coupons au cours de 1938 : l'un de 30 francs net en juin, l'autre de 50 francs net en octobre, représentant respectivement le dividende de l'année 1937 et celui de l'exercice transitoire de 1938.

Malgré le ralentissement des échanges internationaux, les opérations des Compagnies filiales se poursuivent d'une manière satisfaisante.

Deux circonstances ont permis à la **Compagnie Maritime Belge** de maintenir une activité fructueuse malgré la réduction du volume des marchandises : son programme de construction est déjà en grande partie réalisé et l'a dotée d'unités modernes de grande capacité et d'exploitation économique ; d'un autre côté, l'exploitation des services réguliers a bénéficié, dans une certaine mesure, des accords maritimes internationaux.

XI. — ENTREPRISES DIVERSES.

Les revenus du portefeuille de l'**Union Financière et Industrielle Liégeoise** ont été heureusement influencés en 1938 par les résultats satisfaisants qu'enregistrèrent en 1937 la plupart des Sociétés dans lesquelles elle est intéressée.

La **Fabrique Nationale d'Armes de Guerre** notamment, après avoir interrompu depuis huit ans toute répartition à ses actionnaires, a distribué en 1938 un dividende brut de 40 francs.

« Copalux », Compagnie Luxembourgeoise de Participations Industrielles. — Cette Société a clôturé son premier exercice social le 31 juillet 1938. La composition de son portefeuille est la même qu'à l'origine. Elle a distribué un dividende de 6 p. c.

La **Compagnie Immobilière de Belgique**, malgré une interruption momentanée, causée par les événements politiques, a pu poursuivre ses transactions à des prix satisfaisants.

Les résultats obtenus ont été à peu près équivalents à ceux de l'exercice précédent et permettront la distribution d'un dividende se rapprochant sensiblement de celui de l'année dernière. La situation générale demeure favorable.

Au cours de l'exercice 1938, il a été tenu une Assemblée extraordinaire dans le but de procéder à la révision et à la coordination des statuts de la Société et de la placer sous le régime des lois coordonnées sur les sociétés anonymes.

Le capital social de 6.250.000 francs a été porté, par incorporation de réserves, à 35.000.000 de francs, divisé en 50.000 actions sans désignation de valeur.

Société de Merbes-Sprimont. — L'exercice clôturé au 30 juin 1938 a augmenté le déficit d'environ 13.400.000 francs, le portant ainsi à 33.000.000 de francs.

Une réorganisation financière de la Société a été réalisée le 30 novembre. Elle a comporté essentiellement l'annulation du capital de 71.500.000 fr., reporté ensuite à 10.000.000 de francs par apport de créance. Les créanciers ont de plus abandonné 20.000.000 de francs et ont consenti une réduction d'intérêt pour la partie restante.

Les dettes de la Société sont ainsi allégées de 30.000.000 de francs et ses charges financières annuelles d'environ 2.800.000 francs.

Raffinerie Tirlemontoise. — Le résultat financier de l'exercice est en légère diminution sur celui de 1936-1937, bien que les délivraisons de produits aient été supérieures à celles des années précédentes.

Cette diminution provient de la baisse du sucre survenue au cours de l'exercice ainsi que d'une augmentation des frais de travail.

Le bénéfice à répartir s'est élevé à 15.176.000 francs contre 15.640.000 francs, permettant de distribuer un dividende net de 60 francs par action contre 65 francs.

XII. — ENTREPRISES COLONIALES.

Compagnie du Congo pour le Commerce et l'Industrie. —

Les résultats du bilan arrêté au 30 juin 1938 se sont traduits par un bénéfice de 11.224.000 francs, qui a permis de répartir entre les actionnaires des dividendes à concurrence d'un montant de 9.504.000 francs, contre 5.229.000 francs pour l'année sociale précédente. Il a été distribué fr. 57,60 net à 160.000 actions de capital au lieu de fr. 41,50 net à 120.000 actions de capital en 1937.

Les opérations auxquelles la Société a procédé au cours de l'exercice ont eu pour conséquence de porter de 128.084.000 francs à 170.240.000 francs la valeur d'inventaire du portefeuille. Par rapport à cette valeur, l'estimation boursière à la date de clôture du bilan fait apparaître une plus-value d'environ 40 p.c.

Conformément aux prévisions, les résultats bénéficiaires des entreprises coloniales dans lesquelles la Société est intéressée ont marqué en 1937 de nouveaux progrès. Les revenus du portefeuille, pendant l'exercice 1937-1938, s'en sont ressentis dans une mesure appréciable, ainsi qu'en témoignent les dividendes encaissés qui forment un total de 11.030.000 francs, soit près de 5 millions de plus qu'en 1936-1937.

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

L'augmentation du trafic sur le réseau exploité par la Compagnie, constatée à la fin de 1936 et due à l'amélioration des conditions générales, s'est encore accentuée pendant le premier semestre de 1937; par

contre, en fin d'année, il s'est produit un fléchissement provenant notamment de la réduction de la production du cuivre.

La Compagnie du Chemin de Fer du Katanga a pu distribuer les dividendes nets suivants :

Fr. 34,62 aux actions de jouissance,
» 16,— aux actions ordinaires.

La Société des Chemins de Fer Léopoldville-Katanga-Dilolo n'a plus eu recours à la garantie d'intérêt de la Colonie, elle a même pu porter le dividende des actions privilégiées à 5 p. c., soit 1 p. c. de plus que l'intérêt garanti.

Union Minière du Haut-Katanga. — La production de cuivre de l'Union Minière a été réglée durant l'année 1938 de manière à correspondre à la demande du marché. Celui-ci a été moins actif qu'en 1937. Cependant, vers la fin de l'année, une reprise de la demande a permis de développer l'activité des mines. Au total, l'Union Minière a produit environ 124.000 tonnes de cuivre. La production de l'année précédente avait été de 150.000 tonnes, mais une part de ce tonnage a été vendue et livrée pendant l'année 1938. Quant aux cours de vente du métal, ils ont été en moyenne moins élevés en 1938 qu'en 1937.

Le département cobalt a donné, comme l'année précédente, des résultats satisfaisants ; la Société a continué ses productions secondaires : métaux précieux, étain, radium.

Les bénéfices de l'exercice ont naturellement été affectés par les conditions moins favorables du marché du cuivre. Ils permettront au minimum, sauf circonstances imprévues, de maintenir le dividende antérieur sans qu'il soit nécessaire d'entamer la réserve de cent millions de francs créée en vue d'assurer autant que possible l'égalisation des dividendes.

Société Internationale Forestière et Minière du Congo (Forminière). — Différents facteurs, notamment la dépression écono-

mique aux Etats-Unis — le plus important acheteur de pierres précieuses — et les événements internationaux, ont ralenti considérablement les ventes de diamants en 1938 ; elles n'ont atteint que le tiers du chiffre de 1937. L'activité de l'industrie anversoise de la taille du diamant a été défavorablement influencée pour les mêmes raisons. Il est toutefois réconfortant de constater que les prix de vente sont demeurés satisfaisants, grâce à l'organisation du marché du diamant.

La Forminière a, en 1937, extrait 567.953 carats provenant de l'exploitation de 27 gisements : le solde bénéficiaire de l'exercice s'est élevé à 30.714.000 francs. Il a été distribué un dividende net de fr. 69,70 par part sociale contre fr. 73,70 pour l'exercice précédent.

Ses filiales ont enregistré des résultats satisfaisants :

La **Société Minière de la Tele (Tele)** a extrait, en 1937, 441 kgr. d'or brut des mines qu'elle exploite pour compte de la Forminière dans l'Aruwimi-Ituri, l'Uele et le Bas-Congo. Des dispositions ont été prises pour augmenter cette production.

La « Tele » qui exécute des travaux pour compte de tiers et détient un portefeuille important d'affaires minières exerçant leur activité au Congo Belge, a clôturé ses comptes au 31 décembre 1937 par un bénéfice de 1.567.000 francs qui a permis le paiement des coupons récupérables des exercices 1917 à 1921 inclus.

La **Société Forestière et Commerciale du Congo Belge (Forescom)** a, en 1937, produit 957 tonnes de café, 144 tonnes de caoutchouc et 1.797 m³ de bois scié.

Cette Société a réalisé en 1937 un bénéfice net de 650.000 francs après affectation de 2.103.000 francs aux amortissements. L'ère des répartitions a été ouverte par le paiement, au capital d'origine, du dividende récupérable de 6 p. c. *pro rata temporis* afférent aux exercices 1912 à 1916 inclus.

La **Société de Colonisation Agricole au Mayumbe (S. C. A. M.)** a produit, en 1937 : 2.810 tonnes d'huile de palme, 2.400 tonnes d'amandes palmistes, 248 tonnes de cacao, 42 tonnes de caoutchouc.

Les résultats de l'exercice (bénéfice net de 1.665.000 francs après affectation de 2.474.000 francs aux amortissements) ont permis le paiement d'un dividende de 6 p. c. brut, correspondant à fr. 10,35 net par action.

La Société d'Elevage et de Culture au Congo Belge (S. E. C.) disposait, à fin 1937, d'un cheptel de 25.403 têtes de bétail. Les ventes de l'exercice ont porté sur 6.273 bêtes.

Le solde bénéficiaire s'est élevé à 1.018.000 francs déduction faite de 755.000 francs consacrés aux amortissements ; il a été payé un dividende net de fr. 10,39^e et fr. 9,31^s respectivement aux deux séries de parts sociales.

La Société Minière du Bécéka a distribué, pour 1937, fr. 229,54 net par action de capital et fr. 208,36 net par action de dividende, soit, par groupe, fr. 437,90 net contre fr. 461,35 pour l'exercice précédent. La redevance à la Colonie s'est élevée à 9.836.000 francs contre 10.617.000 francs pour 1936.

Le recrutement et l'emploi de la main-d'œuvre locale ayant été réglés d'un commun accord entre les autorités, les dirigeants d'entreprises agricoles et les exploitants miniers, l'extraction du diamant a pu être poursuivie d'une manière normale.

Pour les zones aurifères, la production de 1938 dans la région de Luisa, a été de 140 kg. comme en 1937; elle a été de 70 kg. contre 25 kg. en 1937 dans l'extrême-Sud de la concession.

Au cours de l'exercice 1938, la Société a intensifié ses prospections dans diverses parties de sa concession.

Compagnie des Diamants de l'Angola. — L'accroissement de puissance du matériel, l'amélioration de son utilisation et du rendement de la main-d'œuvre ont permis de réaliser en 1938 une sensible augmentation de production, bien que les effectifs aient été réduits.

Les missions de prospection ont poursuivi leurs travaux et ont découvert des réserves nouvelles qui compensent largement le quantum de l'extraction.

L'acompte de 1 sh. réparti en janvier 1938 en prévision du bénéfice de l'exercice 1937 a été déclaré comme dividende définitif de cet exercice; un acompte du même import, à valoir sur les résultats de 1938, est mis en paiement en janvier 1939.

La **Société des Mines d'Etain du Ruanda-Urundi (Minétain)** a réalisé, en 1937, un bénéfice net de 4.455.000 francs, après affectation de 8.365.000 francs aux amortissements. Un dividende net de fr. 22,65 a été distribué pour 1937 aux actions de capital, contre fr. 22,82 net pour 1936. La redevance versée au Gouvernement du Ruanda-Urundi, du chef des actions série B qui lui ont été remises gratuitement, s'est, conformément à la nouvelle législation minière, élevée à 703.000 francs contre 636.000 francs pour 1936.

La réglementation minière du Congo Belge ayant été étendue aux territoires sous mandat, la Société a dû réorganiser plusieurs de ses secteurs et procéder à l'instauration de services accessoires de nature à grever le prix de revient. Néanmoins, la production de 1938 a encore atteint 664 tonnes de cassitérite et 469 kg. d'or, contre respectivement 656 tonnes et 338 kg. en 1937.

Société Générale Industrielle et Chimique du Katanga (Sogechim). — Le bénéfice net de 1937 a permis, après déduction des frais généraux et affectation de 5.732.000 francs à des amortissements, de distribuer au capital de 50 millions de francs un dividende de 10 p. c. brut (contre 8 p. c. pour 1936 et 6 p. c. pour 1935).

Un remboursement de capital a été effectué pendant le premier semestre de 1938, à concurrence de 30 millions de francs, ramenant ainsi son chiffre au niveau actuel de 20 millions de francs.

Nous avons eu la douleur de perdre M. Charles Fabri, Directeur de **Administration**, la Société Générale, décédé le 26 mai dernier.

Ses remarquables qualités d'intelligence, appuyées sur une connaissance approfondie des affaires qui s'est exercée pour le bien de la Société Générale et du Pays, lui avaient assuré une réputation qui dépassait nos frontières.

Nous lui sommes reconnaissants des services éminents qu'il a rendus à la Société Générale et nous garderons de lui le souvenir d'un collègue entièrement dévoué aux intérêts de notre Etablissement.

Nous avons également perdu au cours de l'exercice un de nos Commissaires, M. Paul Hamoir, qui a rempli avec dévouement et compétence le mandat que vous lui aviez confié en 1931. Nous rendons à sa mémoire un hommage ému.

L'assemblée générale du 29 novembre dernier a renouvelé, à dater du 1^{er} janvier 1939, pour six ans les mandats de MM. Edgar Sengier et Albert D'Heur, Directeurs, et pour trois ans ceux de M. le Baron A. de Montpellier de Vedrin et de M. le Baron de Trannoy, Commissaires.

Elle a appelé M. Edgard Stein aux fonctions de Directeur pourachever le mandat de M. Charles Fabri et a désigné M. Ivan Orban pour succéder à M. Paul Hamoir en qualité de Commissaire. Ce mandat, venant à expiration le 31 décembre 1938, a été renouvelé pour un nouveau terme de trois ans à partir du 1^{er} janvier 1939.

Bruxelles, le 10 janvier 1939.

*Le Gouverneur,
A. GALOPIN.*

*Le Secrétaire,
R. DEPAS.*

RAPPORT DU COLLÈGE DES COMMISSAIRES.

MESSIEURS,

Nous tenons à exprimer les sentiments douloureux que nous avons éprouvés à l'occasion de la mort de M. Charles Fabri, Directeur, et de M. Paul Hamoir, Commissaire, et nous nous joignons à la Direction pour rendre aux deux disparus le témoignage de notre profonde reconnaissance pour les services qu'ils ont rendus à la Société Générale de Belgique.

Au cours des réunions mensuelles du Conseil Général, nous avons été mis régulièrement au courant de la marche des affaires sociales.

Nous avons examiné le Bilan et le Compte de Profits et Pertes arrêtés au 31 décembre 1938, ainsi que leurs annexes. Les vérifications auxquelles nous nous sommes livrés nous ont permis de constater la parfaite exactitude des écritures comptables.

En conséquence, nous vous proposons d'approver le Bilan, le Compte de Profits et Pertes et la répartition du bénéfice, tels qu'ils vous sont présentés par le Conseil de la Direction.

Bruxelles, le 24 janvier 1939.

LES COMMISSAIRES :

Le Président : Ed. SOLVAY
Bon A. DE MONTPELLIER DE VEDRIN
Bon DE TRANNOY
H. VERMEULEN
Cte DE PATOUL
H. GOFFINET
Cte L. CORNET DE WAYS-RUART
I. ORBAN.

Le Rapporteur :
LÉON ELIAT.

BILAN

ARRÊTÉ AU 31 DÉCEMBRE 1938

BILAN ARRÊTÉ AU

ACTIF	
Immobilisé.	
Immeubles et Mobilier	fr. 15.000.000, "
Réalisable.	
Portefeuille :	
Obligations	fr. 5.110.400, "
Actions de diverses Sociétés	2.547.906.252,57
	<hr/>
Valeurs à réaliser :	
Syndicats, Participations et Titres	fr. 143.702.495,56
Banquier	" 116.718.139,58
Comptes Courants et divers	" 80.877.703,31
Comptes d'ordre.	
Comptes divers	fr. 768.351.927,70
Dépôts de cautionnements statutaires.	Pour mémoire
	<hr/>
	768.351.927,70
	<hr/>
	Fr. 3.677.666.918,72

Arrêté en séance du Conseil de la Direction du 10 janvier 1939.

Le Vice-Gouverneur,

F. CATTIER.

Le Gouverneur,

A. GALOPIN.

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

Le Secrétaire,

R. DEPAS.

31 DÉCEMBRE 1938

PASSIF

Non exigible.

Fonds Social :

Exigible à terme.

Obligations Société Générale . . . fr.	318.290.000,	"
Obligations 3 p. c. Manufactures de Glaces, etc. " "	354.000,	"
Obligations 3 p. c. Sté des Chemins de fer du Nord de la Belgique . . " "	8.105.500,	"
Obligations 4 p. c. Banque Belge pour l'Etranger " "	2.500.000,	"
Dépôts à terme de Filiales " "	468.204.016,95	

Comptes Créditeurs et divers

Comptes d'ordre.

Comptes divers fr. 768.351.927,70
 Déposants de cautionnements statutaires. Pour mémoire

Bénéfice : 104 749 437,84 francs

Fr : 3 677 666 918 72

Vu et vérifié par les Commissaires réunis en Comité

En SOLVAY *Président*

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

LÉON ELIAT, *Rapporteur.*

**COMPTE
DE
PROFITS ET PERTES**

EXERCICE 1938

DÉBIT

COMPTE DE PROFIT

Frais d'administration et impôts	fr.	8.563.952,9
Intérêts sur obligations Société Générale	fr.	12.575.162,38
Id. id. 3 p. c. Manufactures de Glaces, etc. »	fr.	44.565, "
Id. id. 3 p. c. de la Société des Chemins de		
fer du Nord de la Belgique	fr.	250.046,25
Id. id. 4 p. c. Banque Belge pour l'Etranger. »	fr.	100.000, "
		—————
		12.936.743,6
Amortissements	fr.	30.000.000,
Bénéfice à répartir : fr. 101.749.137,81.		
Au Fonds de Réserve	fr.	8.550.000, "
1 ^{er} dividende de 5 % à 636.800 Parts		
de Réserve, soit fr. 62,50 par titre	»	39.800.000, "
Au Fonds de Bienfaisance	fr.	318.400, "
Au report à nouveau	fr.	10.000.000, "
Tantièmes à la Direction sur fr. 36.765.009,52.	»	1.470.600,38
Second dividende, soit fr. 62,50 par titre	»	39.800.000, "
A reporter à nouveau	fr.	1.810.137,43
Total du report à nouveau	fr.	11.810.137,43
		—————
		101.749.137,8

Le dividende sera payable par fr. 125 « net.

TOTAL . . . fr

T PERTES DE 1938

CRÉDIT

Portefeuille Actions de diverses Sociétés.

Fr. 2.547.906.252,57.

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);
10.997	"	1.000 fr. du Crédit Foncier de Belgique (200 fr. versés);
3	"	1.000 " du Crédit Foncier de Belgique (entièrement libérées);

15.000 actions de 250 fr. du Crédit Foncier d'Extrême-Orient (ordinaires);
48.000 " 250 " du Crédit Foncier d'Extrême-Orient (privilégiées);
2.000 " 800 " du Crédit Maritime et Fluvial de Belgique
(100 fr. versés);
2.948 " 1.000 " de la Société Belge de Crédit Maritime
(200 fr. versés);
3.964 " 500 " de la Société Hypothécaire Belge-Américaine
(capital);
300 actions s. v. n. id. id. (dividende);
8.300 " de 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. (de $\frac{1}{300.000}$) de la Compagnie Belge de Chemins de fer et
d'Entreprises;
10.000 " (de $\frac{1}{37.000}$) 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 actions de 500 fr. 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 (de $\frac{1}{7.780}$) de la Société du Charbonnage d'Hornu et Wasmes;

14.550 " (de $\frac{1}{31.018}$) de la Société des Charbonnages du Levant et des Produits du Flénu;

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

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

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

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

11.475 parts soc. (de $\frac{1}{34.000}$) de la Société des Charbonnages Unis de l'Ouest de Mons;

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

39.750 " 250 " de la Société Charbonnages André Dumont;

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

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

59.950 " (de $\frac{1}{275.000}$) de la Société Charbonnages de Houthalen;

4.800 actions de 100 RMk. de la Société des Charbonnages Dahlbusch (privilégiées);

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

16.000 " de 1 £. The Chinese Engineering and Mining C° Ltd. (Kaiping).

IV. — **Métallurgie. — Ateliers de Construction.**

120.000 parts soc. (de $\frac{1}{100.000}^{\text{e}}$) de la Société anonyme d'Angleur-Athus;
50.000 actions (de $\frac{1}{213.559}^{\text{e}}$) de la Société John Cockerill;
45.000 " (de $\frac{1}{150.000}^{\text{e}}$) de la Société des Laminoirs, Hauts Fourneaux, Forges, Fonderies et Usines de la Providence;
14.960 " (de $\frac{1}{65.155}^{\text{e}}$) de la Société Métallurgique de Sambre et Moselle;
40.000 " (de $\frac{1}{100.000}^{\text{e}}$) de la Société des Hauts-Fourneaux et Aciéries de Differdange, St-Ingberl, Rumelange;
24.000 parts soc. (de $\frac{1}{250.000}^{\text{e}}$) de la Société des Aciéries Réunies de Burbach-Eich-Dudelange;
7.437 actions de 500 fr. de la Société Les Ateliers Métallurgiques (priorité);
9.000 actions s. d. v. id. id. (dividende);
99.994 " de 250 fr. de la Société La Bruxoise et Nicaise et Delcuvé (priorité);
18.000 actions s. m. v. n. id. id. id. (dividende);
13.250 " de 250 R. de la Société Métallurgique Russo-Belge.

V. — **Métaux non-ferreux.**

15.000 actions de 500 fr. de la Société Générale des Minérais (375 fr. versés);
42.900 " (10^{es}) de 80 " de la Société des Mines et Fonderies de Zinc de la Vieille-Montagne, Série A;
4.000 " " de 800 " id. id. Série B;
50.000 " 500 " de la Société Générale Métallurgique de Hoboken;
10.000 parts soc. de 500 " de la Compagnie des Métaux d'Overpelt-Lommel et de Corphalie;
52.940 actions de 400 " id. id. id. (privilégiées);

4.500 actions de 1.000 fr. de la Société Anonyme G. Dumont et Frères (priv.);
10.332 " 100 zlotys de la Société des Mines et Usines à Zinc de Silésie
(ordinaires);
888 " 100 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 $\frac{1}{170.000}^{\text{e}}$) de la Société Carbochimique (Série A).

IX. -- Industries textiles.

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

X. -- Navigation.

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

XI. -- Entreprises diverses.

81.200 actions de 250 fr. de la Société Union Financière et Industrielle Liégeoise;
80.800 " 1.000 fr. lux. " Copalux ", Cie Luxembourgeoise de Participations Industrielles;

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

XII. - Entreprises Coloniales.

35.000 actions s. v. n. de la Compagnie du Congo pour le Commerce et
l'Industrie (capital);
12.000 " de 500 fr. id. id. (privilégiées);
4.500 " 1.000 " de la Compagnie du Chemin de fer du Bas-Congo
au Katanga;
56.500 parts soc. (de $\frac{1}{1.242.000}$) de la Société Union Minière du Haut-Katanga;
13.000 " (de $\frac{1}{320.000}$) de la Société Internationale Forestière et Minière
du Congo;
12.642 actions de 500 fr. de la Société Minière du Bécéka (capital);
12.642 actions s. d. v. id. id. (dividende);
199.300 " de £ de la Compagnie des Diamants de l'Angola;
15.206 " 250 fr. de la Société des Mines d'Etain du Ruanda-Urundi
(capital série A);
7.480 " 500 " de la Société Générale Industrielle et Chimique du
Katanga.
