COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS
Société anonyme au Capital de 250 Millions de Francs entièrement versés

Assemblée générale ordinaire du 20 Avril 1926

RAPPORT

PRÉSENTÉ PAR LE

CONSEIL D'ADMINISTRATION

SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 1925

Compte de Profits et Pertes

RAPPORT DE LA COMMISSION PERMANENTE DE CONTROLE

RAPPORT DE MM. LES COMMISSAIRES ANNUELS

RÉSOLUTIONS

PARIS
IMPRIMERIE ET LIBRAIRIE CENTRALES DES CHEMINS DE FER
IMPRIMERIE CHAIX
SOCIÉTÉ ANONYME AU CAPITAL DE TROIS MILLIONS
Rue Bergère, 20
1926

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS

CONSEIL D'ADMINISTRATION

MM. BOYER (Paul), O. ✱, *Président*.
ROSTAND (Jules), *Vice-Président*.
BECHMANN (Alfred), ✱.
CELIER (Alexandre-P.), O. ✱.
JAMESON (Robert), ✱.
LEWANDOWSKI (Maurice), O. ✱, ✱.

MM. LEM, O. ✱.
LLEWELLYN (Edgar).
NAUD (Joseph), ✱.
SIMON (Stanislas), C. ✱.
SOMMIER (Edme), ✱.
VACHERIE (Alexandre), O. ✱.

COMMISSION PERMANENTE DE CONTROLE

MM. THIRION (Anatole), O. ✱, *Président*; DE LAVERGNE (Alexandre), ✱; ROBERT (Max), ✱.

COMMISSAIRES DES COMPTES

MM. THIRION (Anatole), O. ✱; DE LAVERGNE (Alexandre), ✱; ROBERT (Max), ✱.

DIRECTION GÉNÉRALE

M. CELIER, (Alexandre P.), O. ✱, *Administrateur-Directeur Général*.
MM. LEWANDOWSKI (Maurice), O. ✱, ✱, *Administrateur-Directeur*; LLEWELLYN (Edgar), *Administrateur-Directeur*.

• MM. CAPET (Georges),
FROIDEVAL (S.),
RITZ (Eugène), ✱,
SCHOPFER (Louis). } *Directeurs-Adjoints*.

MM. AUREAU (Émile),
HENRIOT (Charles), } *Sous-Directeurs*.

M. POTVIN (Jules), *Inspecteur général*.

CONSEIL D'ESCOMPTE

MM.
ALLAIN, ✱.
BARBET-MASSIN.
BARDIN, ✱.
BONABEAU, ✱.
BONNARD (DE), ✱.
CHAPUIS, O. ✱.
COLAS, C. ✱.
CORBY, O. ✱.
COUVREUR.
DARRASSE, ✱.
DEFERT, ✱.
DENANT, ✱.
DESÉGLISE.
DRESSOIR, O. ✱.
ERNAULT, ✱.
FERON, ✱.

MM.
FOULD.
GANNE, O. ✱.
GAUILLAT.
GAUTHIER-MARÉCHAL.
GERMAIN.
GILLAN.
HAYEM, O. ✱.
HETZEL, C. ✱.
KLOTZ, O. ✱.
LAMBERT, O. ✱.
LEMOINE.
LEPAGE, ✱.
LIORÉ, ✱.
LORILLEUX.
LYON, O. ✱.
MAUNOURY.

MM.
MERVEAU, ✱.
PANHARD, ✱.
PINARD, C. ✱.
PINGAULT, O. ✱.
POPELIN.
POULENC, ✱.
POUPINEL, O. ✱.
RADIUS, ✱, ✱.
SAILLARD, O. ✱.
SAINT, O. ✱.
SAUVELET, ✱.
SCIAMA, O. ✱.
TOISOUL, ✱.
URION, ✱.
VAIRON.

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS

Société anonyme au Capital de 250 Millions de Francs entièrement versés

Assemblée générale ordinaire du 20 Avril 1926

RAPPORT

PRÉSENTÉ PAR LE

CONSEIL D'ADMINISTRATION

SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 1925

Compte de Profits et Pertes

RAPPORT DE LA COMMISSION PERMANENTE DE CONTROLE

RAPPORT DE MM. LES COMMISSAIRES ANNUELS

RÉSOLUTIONS

PARIS
IMPRIMERIE ET LIBRAIRIE CENTRALES DES CHEMINS DE FER
IMPRIMERIE CHAIX
SOCIÉTÉ ANONYME AU CAPITAL DE TROIS MILLIONS
Rue Bergère, 20
1926

RAPPORT

PRÉSENTÉ PAR LE

CONSEIL D'ADMINISTRATION

à l'Assemblée Générale ordinaire des Actionnaires

du 20 Avril 1926

MESSIEURS,

L'année 1925 a été un temps d'épreuve pour la confiance publique. Peu favorable aux vues et aux entreprises d'avenir, elle a néanmoins permis au pays, qui a gardé son assiduité au travail, de maintenir son activité au niveau de l'année précédente, de l'étendre même dans certaines branches de la production.

En dépit de la crise de la main-d'œuvre, la récolte du blé a atteint 89.561.000 quintaux, excédant de plus de 13 millions de quintaux le chiffre correspondant de 1924. S'il est vrai que les circonstances atmosphériques ont facilité l'effort des populations agricoles, l'élévation du rendement par unité de surface n'en témoigne pas moins du perfectionnement continu des méthodes de culture. Pendant la campagne courante, les besoins de la consommation intérieure pourront être couverts en presque totalité au moyen des ressources du sol national.

Des résultats encourageants ont aussi été obtenus dans les principales catégories de l'industrie minière. D'une année à l'autre, l'extraction de la houille a passé de 45 à 48 millions de tonnes, tandis que celle du minerai de fer s'accroissait de 23 0/0 pendant la même période. Considérées dans

leur ensemble, les exploitations sidérurgiques ont vu grandir encore la place qu'elles occupent dans l'armature économique de la France. Tout en répondant aux demandes du marché intérieur, elles ont pu conserver et parfois développer leurs débouchés au dehors. S'ils ont accentué les progrès réalisés depuis la fin de la guerre dans le sens d'une organisation toujours meilleure de leurs instruments de travail, les autres groupes industriels ont été diversement affectés par les variations de l'unité monétaire. Nulle part le chômage ne s'est fait sentir.

L'augmentation des recettes des chemins de fer, qui ne semble pas devoir être uniquement attribuée aux majorations des tarifs-marchandises, la proportion plus forte du trafic sous pavillon français, l'importance des paiements réglés par l'entremise de la Banque de France et de la Chambre de Compensation, qui dépassent les totaux de 1924 malgré le caractère exceptionnel de ceux-ci, sembleraient indiquer que les échanges se sont effectués dans des conditions à peu près normales. Toutefois les statistiques du commerce extérieur sont de nature à éveiller des préoccupations. Certes, il convient d'apporter quelque réserve dans l'interprétation des renseignements qu'elles fournissent. L'incorporation du bassin de la Sarre dans les frontières douanières, la mise en œuvre de nouvelles méthodes d'évaluation, rendent difficiles les comparaisons d'une année à l'autre. En s'attachant moins à la valeur absolue des chiffres qu'aux tendances qu'ils révèlent, on observe que, si pour 1925 la somme des sorties excède encore celle des entrées, la balance n'a pas cessé d'être déficitaire depuis le mois d'août. Ce changement de signe s'est accompli en dépit de la hausse concomitante des devises étrangères et celle-ci paraît avoir cessé de produire l'effet stimulant qu'on a l'habitude de lui attribuer.

Comment s'étonner, d'ailleurs, de relever des indices de trouble économique lorsque la situation financière présente tant de symptômes fâcheux? La prospérité ne saurait être qu'apparente lorsqu'elle s'accompagne de la dépréciation monétaire, de l'expansion de la circulation fiduciaire et de la baisse des effets publics. Ce n'est pas que ces maux soient en eux-mêmes irrémédiables et il n'en est aucun qu'une discipline rigoureuse ne puisse parvenir à limiter. Encore faudrait-il renoncer à bouleverser l'opinion en préconisant le manquement aux engagements les plus formels et en mettant en question dans une multiplicité de projets les principes mêmes sur lesquels repose la société.

La faculté de redressement qui n'a jamais manqué à la France permet sans doute d'envisager de belles perspectives d'avenir. Mais il serait vain de chercher une formule magique qui réalise de tels espoirs du jour au lendemain. La solution du problème financier demande moins d'ingéniosité d'esprit que de courage dans l'exécution d'un petit nombre de décisions simples. Le rétablissement de la confiance par la scrupuleuse observation des signatures et le respect de l'ordre social, l'économie la plus stricte facilitant l'équilibre budgétaire, la répartition équitable des sacrifices entre les professions et entre les contribuables, tels sont les moyens peu originaux mais efficaces qui rendront à notre pays la stabilité dont il a tant besoin.

Une revue rapide des marchés étrangers nous amène à constater qu'il reste encore, au point de vue des échanges internationaux, une longue étape à parcourir sur le chemin de la restauration européenne.

En Angleterre, le retour de la livre sterling à la parité métallique a été célébré comme une victoire par la place de Londres qui peut à nouveau prétendre à la prééminence comme dispensatrice du crédit, maintenant qu'a été levé l'embargo sur les prêts à l'étranger. Il subsiste malheureusement certains motifs d'inquiétude, en particulier la crise du chômage et le ralentissement de l'exportation dont la principale branche, celle des charbons, souffre de l'élévation excessive des prix de revient.

Les États-Unis ont connu, l'an dernier, un essor exceptionnel dû surtout à la capacité d'achat croissante de leur propre population. Devant l'accumulation de richesses que souligne le montant des dépôts en banque, approchant aujourd'hui 19 milliards de dollars, l'Amérique n'a pu se confiner dans les opérations financières limitées à son propre territoire. C'est ainsi qu'en 1925, sur un chiffre total d'émissions dépassant 7 milliards de dollars, les valeurs étrangères ont représenté près d'un cinquième.

Le cas de l'Allemagne, sous le régime du plan Dawes, est intéressant à retenir. La réforme monétaire a provoqué une crise dont l'économie générale du Reich et en premier lieu sa grande industrie subissent actuellement les conséquences. En attendant la reconstitution du capital national dont

une bonne part avait été exportée, 1 milliard 300 millions de marks-or environ ont été empruntés au dehors, non compris les avances consenties par les banques américaines.

La Belgique et l'Italie ont effectué la consolidation de leurs dettes à l'égard de l'Angleterre et des États-Unis. Ces accords sont encore trop récents pour avoir produit leur plein effet, mais, en faisant disparaître un élément d'indétermination qui interdisait toute prévision exacte, ils permettront à ces États d'envisager la stabilisation de leurs changes. Les expériences tentées à cet égard méritent d'être suivies avec attention.

Chacune des branches de notre exploitation a subi d'une façon différente l'influence des faits économiques qui ont caractérisé l'année 1925.

L'incertitude entretenue par les fluctuations des changes et par les menaces fiscales a réagi sur les dispositions de l'épargne; aussi n'est-il pas surprenant d'enregistrer une nouvelle diminution du nombre et du montant des appels adressés au public sous forme d'obligations et même d'actions. Après avoir concouru à l'émission des chèques-contributions, nous n'avons pas manqué d'apporter au Trésor notre collaboration la plus active, lorsque, amené à envisager la création de titres échappant dans une certaine mesure aux aléas du moment, l'État a procédé au placement de Rentes perpétuelles à garantie de change. Au cours de l'année, nous avons recueilli dans notre clientèle d'importantes demandes de bons de la Défense nationale.

Les souscripteurs de valeurs à revenu fixe ont manifesté leur préférence pour les titres à court terme. Afin de faire bénéficier de cette tendance les entreprises sinistrées de guerre, nous avons estimé opportun de rechercher un moyen de mobiliser les plus prochaines des annuités trentenaires remises en représentation de droits à indemnité pour dommages. Le premier essai effectué sur notre initiative avec l'agrément du Ministère des Finances a répondu entièrement à notre attente et n'a pas été étranger à la décision de délivrer en faveur de petits sinistrés des titres échelonnés sur quinze ans et, dès lors, plus facilement réalisables.

Les augmentations de capital et les placements auxquels nous avons prêté nos guichets ont rencontré un plein succès. Comme en 1924, nous avons pris part à un assez grand nombre d'émissions locales.

Les opérations traitées à la Bourse de Paris ont acquis dans la deuxième moitié de l'année, et notamment dans le dernier trimestre, une ampleur considérable aussi bien au comptant qu'à terme. Les capitaux se sont portés vers les valeurs internationales et certains titres à revenu variable, sans souci de leur faible taux de capitalisation. Les rentes et obligations ainsi que beaucoup d'actions industrielles françaises ont continué à fléchir.

Les efforts que nous avons faits en vue de perfectionner nos services de change nous ont permis de répondre aux besoins de notre clientèle, malgré la mobilité du marché. Influencées par les controverses dont les finances publiques ont été l'objet, les devises étrangères ont poursuivi, non sans de brusques oscillations, leur mouvement ascensionnel. La livre sterling, qui s'échangeait au-dessous de 90 francs au début de janvier, a dépassé le cours de 100 francs en juin et, après être demeurée aux environs de ce niveau pendant le troisième trimestre, s'est élevée brusquement pour atteindre au plus haut 135 francs le 15 décembre et clôturer l'année à 130 francs. Le dollar, suivant une courbe analogue, a monté de 18 fr. 50 c. à 28 francs pour terminer à 26 fr. 50 c. le 31 décembre.

Les affaires courantes de banque restent la base principale de notre exploitation. Nos escomptes ont marqué une progression continue, conséquence naturelle de l'activité commerciale et de la hausse des prix, mais aussi de la fidélité et de l'extension de notre clientèle. Les demandes de crédit dont vous ont entretenus nos rapports antérieurs se sont accentuées. Suivant nos traditions, nous les avons accordées volontiers sous la forme de crédits de campagne en fixant, dès l'origine du concours, l'époque du remboursement. Nous vous signalons aussi que nous nous sommes occupés de remanier nos conditions et nos tarifs, en procédant à une révision devenue indispensable en raison des circonstances. Les frais généraux qui s'alourdissent chaque année pour des motifs indépendants de notre volonté appelaient depuis quelque temps une légitime compensation. Nous avons pu constater à cette occasion que toutes les maisons de banque souffraient du même mal et recherchaient, comme nous, une rémunération adéquate des services rendus et des risques courus. Cet ajustement est aujourd'hui accompli en partie; il permettra de mieux supporter le poids des charges écrasantes

provenant de la cherté de la vie et de la fiscalité parfois excessive que subit spécialement notre profession.

Dans la région parisienne, nous avons obtenu un rendement satisfaisant à tous égards. Il est dû pour une grande part à notre succursale place de l'Opéra, ainsi qu'à notre agence AC qui fonctionne auprès de notre siège social : vous savez la place qu'elles tiennent l'une et l'autre dans notre organisation. Nous n'avons également qu'à nous louer de l'effort qu'ont déployé nos bureaux de Paris et de sa banlieue et qui s'est traduit par un accroissement notable de leurs opérations et de leurs dépôts.

Nos agences en France ont donné, dans leur ensemble, des résultats favorables.

C'est le cas notamment pour le groupe de Lyon, étroitement lié au commerce des soies et soieries. Si les importations de soie ont accusé, en 1925, une légère diminution, par contre des progrès continus ont été réalisés dans la production de la soie artificielle qui dépasse aujourd'hui de 50 0/0 celle de la soie naturelle. Quant aux ventes de soieries, elles ont porté sur plus de quatre milliards de francs.

Dans les régions du Nord et de l'Est, nos sièges de Lille, Roubaix, Tourcoing, de même que ceux de Reims et des Vosges, ont été associés à l'activité des affaires en laine et coton, auxquelles les exportations ont procuré une exceptionnelle intensité.

Parmi nos agences dans les ports, le Havre est toujours au premier rang par l'importance de ses transactions sur marchandises et l'ampleur des facilités accordées aux importateurs locaux. Les prix du coton et du café ont subi l'influence du change, partiellement compensée par la dépression des cours sur les marchés d'origine. Pour le café, la baisse a été contrariée par l'action du Brésil, qui a réduit artificiellement les quantités exportables.

Sur la place de Bordeaux, dont la prospérité s'accroît avec celle des affaires coloniales, toutes les branches du commerce ont fait des bénéfices substantiels. La campagne des arachides, qui a été prolongée de plusieurs mois par suite d'une crise de transports en Afrique occidentale entre

l'intérieur et la côte, s'est cependant liquidée dans des conditions avantageuses. Le vignoble bordelais a donné une récolte à peu près égale à celle de 1924 et les prix ont pu être maintenus, bien que l'étranger n'ait pas apporté le même contingent de demandes.

L'augmentation du trafic maritime a été particulièrement sensible à Marseille, où le tonnage des sorties est en gain de 23 0/0 sur le montant du précédent exercice. L'extension de l'industrie dans la région méditerranéenne a permis à notre agence d'élargir son champ d'action.

Nos sièges du Midi, dans une région où dominent les intérêts de la viticulture, ont été favorisés par l'abondance de la récolte de 1924 : celle-ci est aujourd'hui presque entièrement écoulée, sans que les cours aient subi une atteinte aussi profonde qu'on avait pu le redouter.

Nos groupes de Lille et de Valenciennes, ainsi que celui de Nancy, ont prêté un concours efficace aux entreprises métallurgiques et minières.

Nous croyons devoir vous signaler également la bonne marche de notre agence de Grenoble.

Nous avons ouvert, en 1925, deux nouvelles sous-agences : Lisieux et Saumur; deux bureaux journaliers : Bordeaux (quartier des Capucins) et Mateur (Tunisie) et créé vingt et un bureaux périodiques. En outre, nous avons transformé en agence-mère notre sous-agence de Valenciennes.

Si les fluctuations de notre monnaie ont entravé la reconstitution des balances créditrices que les autres pays avaient l'habitude de conserver sur le marché de Paris, le volume des opérations de banque s'est accru avec la masse des échanges. Notre service des relations étrangères, appuyé par notre représentation à New-York et à Buenos-Ayres, a donc pu maintenir et, sur plusieurs points, étendre son réseau de correspondants.

Aux États-Unis, notre filiale, la French American Banking Corporation, a heureusement terminé son sixième exercice. Elle a pris, à New-York, une place qui lui permet de seconder utilement le commerce franco-américain.

En Belgique, les mesures adoptées en vue de la stabilisation ont eu pour conséquence inévitable un certain renchérissement du loyer de l'argent. Notre agence de Bruxelles qui, en dehors de sa clientèle locale, n'a pas cessé

de développer ses contacts extérieurs, a bénéficié dans ses emplois de cette tension monétaire.

A Londres, dans la Cité comme dans le West End, à Manchester comme à Liverpool, nous avons enregistré une intéressante progression. Nous nous appliquons, aussi bien en Angleterre que partout où nous sommes établis, à faciliter les transactions de nos nationaux.

En Égypte, où le coton joue dans la vie économique un rôle de premier ordre, nous avons assisté depuis le début de la campagne à une baisse très nette, qui a déterminé la constitution de stocks et n'a pas été sans exercer quelque répercussion sur les importations. Les disponibilités laissées par une longue série d'années heureuses excluent d'ailleurs toute préoccupation grave. Malgré la compétition de plus en plus vive des banques locales et des puissantes institutions anglaises et italiennes récemment installées, notre groupe égyptien a su garder sa position.

A Bombay, notre succursale, opérant elle aussi dans une région où la concurrence se fait particulièrement sentir, a continué de prêter son appui aux maisons françaises dans leurs échanges avec les Indes et le Golfe Persique.

A Sydney et à Melbourne, nos agences, profitant d'une amélioration de la situation monétaire dont l'étroitesse avait rendu précédemment leur tâche difficile, ont pu répondre sans restriction aux besoins de notre industrie lainière. Le montant des traites documentaires qu'elles ont négociées en 1925 n'avait encore jamais été atteint depuis notre venue déjà lointaine en Australie.

A Madagascar, tous nos sièges ont donné des résultats favorables. L'accroissement de la production de la Colonie et la demande constante des centres consommateurs ont provoqué un bon courant d'exportations à des cours pour la plupart rémunérateurs. Le commerce d'importation a eu, par contre, à supporter les effets d'un ralentissement des ventes qui s'est accentué vers la fin de l'année; mais il y a lieu de prévoir que les stocks, dont les prix sur les marchés d'origine restent soutenus, seront rapidement absorbés, la capacité d'achat de l'indigène ne se trouvant nullement compromise. L'état présent de la Grande Ile est donc sain et prospère; elle peut

attendre beaucoup des efforts méthodiques du Gouvernement général et de l'exécution des travaux publics aujourd'hui à l'étude.

Un problème très anciennement posé a reçu cette année sa solution. Lorsque, devant le protectorat, le Comptoir s'est établi à Madagascar dès 1886, il l'a fait à la requête du Gouvernement français pour empêcher que le monopole de l'émission tombât dans des mains étrangères. Au milieu de circonstances parfois ingrates, nos agences ont été maintenues et développées sur les instances des Pouvoirs publics et sur l'assurance réitérée qu'ainsi se trouveraient préparés les cadres de la future banque de la Colonie. Nous sommes revenus à diverses reprises sur l'opportunité d'une telle création. Récemment encore, par une lettre du 9 novembre 1922, nous avons proposé d'y procéder en formant un groupe qui, dans notre pensée, devait comprendre non seulement tous les intérêts français engagés dans l'Ile, mais aussi nos confrères de la métropole qui seraient disposés à se joindre à nous. Deux ans après, nous avons appris fortuitement que le projet était remis à l'ordre du jour et qu'en vue de le réaliser des pourparlers étaient engagés avec une grande banque parisienne. Malgré d'actives démarches, nous n'avons pu obtenir ni les indications indispensables sur les intentions du Gouvernement, ni la prise en considération de nos offres de concours, ni la reconnaissance des titres résultant de près de quarante années d'efforts que, jusqu'à ces derniers temps, aucune autre initiative n'était venue seconder. Toutefois, au moment où le Parlement était appelé à sanctionner la convention qui avait été passée, M. le Ministre des Colonies, invoquant des motifs d'ordre général, nous a invités à prendre une participation dans le capital de la nouvelle institution et à nous faire représenter dans son Conseil. Nous nous sommes rendus à cet appel. Nous n'avons rien négligé pour faciliter, en ce qui dépend de nous, l'organisation de la banque à laquelle notre collaboration est acquise et qui doit permettre de poursuivre, avec de tout autres moyens d'action, la tâche que nous avons remplie si longtemps à l'aide de nos seules ressources.

En Tunisie, nos agences ont bénéficié de la bonne situation de la Régence. Les céréales et les vins sont en progrès. La récolte d'huile, évaluée à 35 millions de kilogs contre 20 en 1924, est susceptible d'alimenter non seulement une exportation croissante vers l'Europe, mais encore celle qui s'amorce vers les États-Unis. A l'heure actuelle, la Tunisie occupe le premier rang dans le monde parmi les producteurs de phosphate.

Malgré les augmentations accordées en décembre 1924 à l'ensemble de notre personnel et la promesse de nouvelles améliorations que nous nous réservions de fixer à la fin de l'année en tenant compte de la hausse des prix et de nos possibilités d'exploitation, un certain nombre de nos employés ont cru devoir suivre le mouvement de défection qui s'est produit dans les maisons de banque pendant les derniers jours de juillet. A aucun moment nous n'avions cessé de suivre avec attention, souvent avec angoisse, l'élévation continue du coût de la vie. Mais, quel que fût notre désir d'en atténuer promptement les conséquences, nous ne pouvions pas envisager un nouveau relèvement de nos lourdes dépenses d'appointements sans étudier simultanément le problème très délicat de leur récupération. Il fallait donc que notre personnel nous fit confiance et aucune considération ne pouvait nous résoudre à liquider ce conflit en engageant l'avenir sur des bases incertaines. Le dévouement, que nous ne saurions trop apprécier, de nos collaborateurs de tous ordres restés en grande majorité fidèles à leurs postes nous a aidés à assurer sans interruption le fonctionnement de nos guichets. Nous reconnaissons volontiers les efforts exceptionnels qui, après la rentrée totale des absents, ont été fournis par tous en vue de réparer le temps perdu.

C'est dans le calme le plus complet que nous avons déterminé ce qu'il nous était possible de faire pour adapter les rémunérations aux charges de nos collaborateurs. A la date prévue, la révision des traitements que nous avons annoncée est devenue effective, apportant à notre personnel d'intéressantes satisfactions. Les mesures que nous avons été amenés à prendre aboutissent, en dépit des réductions d'effectifs que nous nous appliquons méthodiquement à réaliser, à un accroissement sensible de nos frais généraux que viennent grossir des impôts sans cesse majorés.

Personne plus que nous n'est persuadé que le Trésor doit être pourvu des ressources nécessaires pour faire face à toutes les dépenses utiles et pour maintenir sans défaillance le crédit de la nation. Si durs soient-ils, les sacrifices de cet ordre seront moins douloureux que les troubles dus à la dépréciation de la monnaie. D'ailleurs, contrairement à la légende qui veut que les banques soient privilégiées à l'égard du fisc, nous prenons toute notre part des charges publiques : sans parler des taxes qu'il recueille à titre d'intermédiaire et qui pèsent indirectement sur son industrie, notre établis-

sement acquitte, par prélèvement direct sur son activité ou sur ses profits, un tribut dont le montant dépasse cette année très notablement la somme que vous encaisserez à titre de dividende. Aussi bien déclarons-nous hautement que nous paierons toujours sans protester, et quels qu'ils soient, tous les impôts de droit commun. Par contre, il nous semble inadmissible que des mesures d'exception, comme il en est intervenu à plusieurs reprises depuis quelques mois, soient édictées à l'encontre de notre profession sans autre motif que celui d'assouvir des rancunes sans fondement ou de flatter des préjugés. Si le métier de banquier est celui qui comporte les marges bénéficiaires les plus modiques, c'est également celui dont l'intervention est la plus générale à tous les stades de la production et des échanges; les taxes particulières aux opérations de banque, multipliées par le nombre des transactions, sont de celles dont l'effet est le plus étendu tant sur le coût de la vie que sur la hausse du loyer de l'argent. Cette seule raison devrait les faire écarter, même s'il ne tombait sous le sens qu'un grand effort fiscal ne peut être demandé et consenti dans le sentiment de confiance indispensable à son efficacité que s'il est inspiré par une pensée d'impartialité et de justice.

Le bilan que nous soumettons à votre approbation et au sujet duquel les rapports de votre Commission de Contrôle et de vos commissaires des comptes vous donnent les détails nécessaires a été établi suivant nos traditions de grande prudence. Toutes les créances reconnues douteuses, les dépenses occasionnées par les aménagements de notre Siège social et de nos agences, les acquisitions et installations de coffres-forts, ont été amorties.

Notre Portefeuille-Titres et nos Participations continuent de figurer pour un montant très modéré et ne présentent aucun aléa.

La proportion des ressources immédiates vis-à-vis des exigibilités de notre trésorerie a été maintenue pendant tout l'exercice au maximum rendu nécessaire par la période troublée que nous avons traversée.

Nous avons racheté 3.601 parts de fondateur dont le coût a été de 1.003.474 fr. 09 c., montant qui a été prélevé sur les bénéfices de l'année et ajouté, conformément à vos décisions antérieures, à la réserve spéciale constituée à cet effet. Cette réserve se chiffre maintenant par 4 millions 326.115 fr. 78 c., coût de 40.884 parts rachetées.

Le Compte Profits et Pertes, après déduction de tous frais généraux, prélèvements pour la Caisse des retraites, charges fiscales, amortissements et provisions, fait ressortir un bénéfice de 37.027.508 fr. 76 c.

Nous vous proposons de fixer le dividende à 60 francs par action, sur lesquels il a été payé le 31 janvier un acompte de 15 francs. Si vous approuvez cette résolution, le solde de 45 francs sera mis en paiement suivant nos prescriptions statutaires le 31 juillet, sous déduction des impôts résultant des lois en vigueur au moment de la distribution.

Chaque part de fondateur aura droit à une somme de 17 fr. 2338, payable le 31 juillet, également sous déduction des impôts.

Aucun de vos administrateurs n'arrive cette année au terme de son mandat.

Nous avons pris une part très vive à la double et douloureuse épreuve qu'a subie votre Commission de Contrôle. M. DIETERLEN s'est éteint le jour même de votre dernière Assemblée générale et, plus tard, au mois d'août, nous déplorions la mort de M. Gustave ROBERT, Président de la Commission. Pendant de longues années nous avons pu apprécier la haute conscience, l'autorité et le dévouement avec lesquels ils remplissaient leurs délicates fonctions. Tous ceux qui ont eu le privilège de collaborer avec eux conserveront à leur mémoire un souvenir particulier.

Vous aurez à désigner, conformément à la loi, des commissaires pour vérifier les comptes de l'exercice 1926. Les commissaires sortants, MM. THIRION et DE LAVERGNE sont rééligibles.

RAPPORT

DE LA

COMMISSION PERMANENTE DE CONTROLE

MESSIEURS,

Votre Commission de Contrôle a été cruellement éprouvée cette année. Le jour même de votre dernière Assemblée générale mourait M. Philippe DIETERLEN et, quatre mois après, notre vénéré président, M. Gustave ROBERT, le suivait dans la tombe.

Entrés la même année, en 1898, à la Commission de Contrôle, MM. DIETERLEN et ROBERT ont, durant 27 ans, suivi avec le plus grand intérêt le fonctionnement et le développement de notre Établissement, pour lequel ils avaient, tous deux, un profond attachement.

Nous n'avons pas besoin de vous rappeler les services qu'ils ont rendus à notre Société. Les rapports qu'ils ont présentés chaque année pendant plus d'un quart de siècle à vos Assemblées générales vous ont fourni un témoignage de la compétence et du soin qu'ils apportaient dans leurs travaux.

Nous conserverons de nos regrettés collègues un souvenir respectueusement ému.

MESSIEURS,

Le malaise que vous signalait notre précédent rapport a continué de se faire sentir au cours de l'exercice 1925, sous l'impression causée par les événements et la hausse des changes. En présence de l'hésitation de l'épargne à s'employer dans des placements durables, les émissions de valeurs se sont ralenties. Si, de ce chef, l'activité de notre Établissement a quelque peu diminué, par contre, les affaires de banque ont pris plus d'amplitude.

D'autre part, les opérations d'escompte, qui s'étaient déjà accrues l'an dernier, ont accusé une nouvelle progression, marquant que notre Établissement s'emploie à développer le concours qu'il n'a cessé de donner au commerce et à l'industrie.

La cherté de la vie, l'augmentation du prix de toutes choses, les aggravations des charges fiscales, conséquences de la dépréciation de notre monnaie, ont eu évidemment leur répercussion sur les frais généraux, malgré les louables efforts faits par la Direction pour comprimer les dépenses.

Néanmoins, les résultats de l'année 1925 ont été satisfaisants et permettent à votre Conseil de vous proposer le maintien du dividende de l'an dernier.

Grâce à la prudence avertie de votre Direction et aux sages mesures que celle-ci a su prendre, la trésorerie a constamment été très largement pourvue, ainsi que nous l'ont montré les états représentant, chaque semaine, les disponibilités en regard des exigibilités correspondantes.

Nous avons fréquemment assisté aux séances du Conseil et nous avons pris régulièrement connaissance des travaux du Comité de Direction. Il nous a ainsi été permis de constater que les opérations sociales restaient dans les limites fixées par les statuts.

Nos vérifications dans les services de la Caisse, du Portefeuille et des Titres nous ont toujours donné pleine satisfaction et nous avons plaisir à reconnaître la régularité avec laquelle toutes les opérations s'effectuent.

Le Bilan qui vous est soumis présente un total de 6.031.855.121 fr. 58 c. en accroissement sensible de 1.278.376.077 fr. 72 c. sur le Bilan de l'exercice précédent, dénotant ainsi une intéressante progression de l'activité de votre Société.

A l'Actif, le chapitre Portefeuille et Bons de la Défense Nationale s'élève à 3.777.387.888 fr. 20 c., en augmentation de 746.689.044 fr. 95 c. Le chapitre Caisse et Banque atteint, de son côté, 745.064.586 fr. 95 c., présentant une différence en plus de 326.650.727 fr. 14 c.

Les Comptes courants débiteurs figurent pour 708.249.114 fr. 68 c. Les Rentes, Obligations et Valeurs diverses s'inscrivent pour 1.620.030 fr. 43 c. et les Participations financières pour 3.100.000 francs : ces deux chapitres, d'une importance bien minime en regard de l'ampleur des affaires de notre Établissement, ne sont composés que de valeurs de premier ordre qui ont

été évaluées à des cours extrêmement réduits et dont la réalisation ne pourra donner lieu qu'à de favorables éventualités.

Les opérations de change à terme garanties se présentent inchangées avec 39.647.500 francs.

Les Avances garanties sont portées pour 178.426.290 fr. 23 c., en diminution de 28.844.705 fr. 43 c.

Au Passif, les Comptes de Chèques et Comptes d'Escompte s'élèvent à 3.504.573.971 fr. 98 c., accusant une augmentation appréciable de 978.949.450 fr. 39 c. De même, les Comptes Courants créditeurs, à 1.937.591.179 fr. 27 c., progressent de 278.075.299 fr. 59 c. Le nombre des comptes de notre clientèle ne cesse de s'accroître, en même temps que l'importance de ses dépôts, ce qui marque la confiance inspirée par notre Établissement.

Les acceptations figurent pour 98.644.702 fr. 82 c.

Au cours de l'année il a été racheté 3.601 parts de fondateur pour 1.003.474 fr. 09 c.

L'ensemble des Réserves, y compris la Réserve spéciale « Parts de fondateur », s'élève à 77.056.663 fr. 93 c.

Après extinction des créances présentant un caractère litigieux ou douteux, de nouvelles provisions pour éventualités et risques divers ont été constituées.

Toutes les dépenses de premier établissement, celles de mobilier et d'aménagement de coffres-forts sont amorties.

Après ces prélèvements et après règlement des impôts et charges de toute nature, le compte de Profits et Pertes fait apparaître un solde créditeur de 37.027.508 fr. 76 c., ce qui permet à votre Conseil de vous proposer la distribution d'un dividende de 60 francs par action pour l'exercice 1925. Sur cette base, il reviendrait aux parts de fondateur 17 fr. 2338.

Nous vous engageons, Messieurs, à approuver les comptes de l'exercice 1925, tels qu'ils vous sont présentés.

Conformément à l'article 18 des Statuts de votre Société, votre Commission de Contrôle a pourvu provisoirement au remplacement de M. DIETLEN, par M. Alexandre DE LAVERGNE, Maître des requêtes honoraire au Conseil d'État, auquel vous avez déjà confié le mandat de Commissaire des

Comptes, et de M. Gustave ROBERT, par son fils, M. Max ROBERT, Secrétaire général de la Société des Transports Maritimes à Vapeur, Administrateur de la Compagnie de Navigation Sud-Atlantique et de la Société « La Foncière Transports ».

Si vous voulez bien ratifier ces choix, MM. DE LAVERGNE et Max ROBERT seront nommés membres de la Commission de Contrôle.

M. DE LAVERGNE, succédant à M. DIETERLEN, arrive à expiration de son mandat. Nous vous rappelons qu'il est rééligible.

A. THIRION.

A. DE LAVERGNE.

M. ROBERT.

RAPPORT DES COMMISSAIRES

sur les Comptes de l'Exercice 1925

MESSIEURS,

Nous avons l'honneur de vous rendre compte du mandat que vous avez bien voulu nous confier lors de votre dernière Assemblée générale.

Nous avons examiné le Bilan qui est soumis à votre approbation et constaté qu'il est l'expression fidèle des écritures de la Comptabilité.

Tous les renseignements nécessaires nous ont été fournis sur les éléments qui le composent.

Le total du Bilan est de 6.031.855.121 fr. 58 c., contre 4.753.479.043 fr. 86 c. au 31 décembre 1924.

A l'Actif, le compte Caisse et Banque s'élève à 745.064.586 fr. 95 c.

Le chapitre Portefeuille et Bons de la Défense Nationale figure pour 3.777.387.888 fr. 20 c., en augmentation de 746.689.044 fr. 95 c.

Les Reports sont inscrits pour 33.586.239 fr. 30 c.; le chapitre Correspondants atteint 358.463.423 fr. 68 c. et celui des Comptes Courants débiteurs 708.249.114 fr. 68 c., contre 608.708.612 fr. 55 c. au Bilan précédent.

Les Rentes, Obligations et Valeurs diverses, 1.620.030 fr. 43 c., et les Participations Financières, 3.100.000 francs, comprennent à peu de choses près les mêmes éléments que l'an dernier; ces deux chapitres ont été, cette année encore, évalués de la façon la plus rigoureuse.

Les Avances Garanties se totalisent par 178.426.290 fr. 23 c.

Au Passif, les Comptes de Chèques et Comptes d'Escompte s'élèvent à 3.504.573.971 fr. 98 c., en augmentation de 978.949.450 fr. 39 c., et les Comptes Courants créditeurs, à 1.937.591.179 fr. 27 c., s'accroissent de 278.075.299 fr. 59 c.

Les Acceptations figurent pour 98.644.702 fr. 82 c.

Les Réserves présentent un solde de 77.056.663 fr. 93 c.

Au cours de l'exercice, il a été racheté 3.601 parts de fondateur du Comptoir National d'Escompte; de ce chef, la Réserve spéciale relative à cet objet est portée à 4.326.115 fr. 78 c., en augmentation de 1.003.474 fr. 09 c.

Les créances reconnues comme ayant un caractère litigieux ou douteux, les dépenses de premier établissement et celles d'installation de coffres-forts sont amorties; de nouvelles provisions pour risques divers ont été constituées.

Déduction faite des frais généraux, des impôts et des charges de toute nature, le compte Profits et Pertes présente un solde de 37.027.508 fr. 76 c., en augmentation de 1.397.955 fr. 18 c. sur le chiffre de l'exercice précédent.

Avec votre approbation, l'action recevra 60 francs et la part de fondateur 17 fr. 2338, sous déduction des impôts.

Le disponible de l'exercice, 3.008.294 fr. 96 c., non réparti et ajouté au solde précédent de 15.086.273 fr. 87 c., élèvera à 18.094.568 fr. 83 c. le montant reporté à nouveau au Compte des Actionnaires.

Nous vous engageons, Messieurs, à approuver ce règlement et, dans leur ensemble, les comptes de l'exercice 1925 tels qu'ils vous sont présentés.

Nous avons eu le regret de perdre notre distingué collègue, M. Philippe Dieterlen. Nous avons apprécié le concours éclairé qu'il nous apportait pour l'accomplissement de notre mission et nous tenons à exprimer la profonde tristesse que nous a causée sa disparition.

Paris, le 25 mars 1926.

Les Commissaires des Comptes,

A. THIRION,

A. DE LAVERGNE.

BILAN

ET

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

BILAN AU 31 DÉCEMBRE 1925

ACTIF

ESPÈCES EN CAISSE ET EN BANQUE	Fr. 745.064.586 95
PORTFEUILLE ET BONS DE LA DÉFENSE NATIONALE	3.777.387.888 20
REPORTS	33.586.239 30
CORRESPONDANTS	358.463.423 68
COMPTES COURANTS DÉBITEURS	708.249.114 68
OPÉRATIONS DE CHANGE A TERME GARANTIES	39.647.500 »
RENTES, OBLIGATIONS ET VALEURS DIVERSES	1.620.030 43
PARTICIPATIONS FINANCIÈRES	3.100.000 »
PARTS DE FONDATEUR C. N.	4.326.115 78
AVANCES GARANTIES	178.426.290 23
COMPTES DÉBITEURS PAR ACCEPTATIONS	98.774.667 33
AGENCES HORS D'EUROPE	56.607.070 60
COMPTES D'ORDRE ET DIVERS	11.602.494 40
IMMEUBLES	15.000.000 »
TOTAL	Fr. 6.031.855.121 58

PASSIF

COMPTES DE CHÈQUES ET COMPTES D'ESCOMPTE	Fr. 3.504.573.971 98													
COMPTES COURANTS CRÉDITEURS	1.937.591.179 27													
OPÉRATIONS DE CHANGE A TERME GARANTIES	39.647.500 »													
BONS A ÉCHÉANCE FIXE	37.626.690 »													
ACCEPTATIONS	98.644.702 82													
COMPTES D'ORDRE ET DIVERS	34.600.630 95													
COMPTE DES ACTIONNAIRES	15.086.273 87													
PROFITS ET PERTES	37.027.508 76													
<table style="display: inline-table; vertical-align: middle;"> <tr> <td rowspan="4" style="font-size: 3em; vertical-align: middle;">}</td> <td>statutaire</td> <td>Fr. 22.455.548 15</td> <td rowspan="4" style="font-size: 3em; vertical-align: middle;">}</td> </tr> <tr> <td>diverses</td> <td>41.175.000 »</td> </tr> <tr> <td>spéciale</td> <td>5.000.000 »</td> </tr> <tr> <td>supplémentaire</td> <td>1.100.000 »</td> </tr> <tr> <td>immobilière</td> <td>3.000.000 »</td> <td></td> </tr> </table>	}	statutaire	Fr. 22.455.548 15	}	diverses	41.175.000 »	spéciale	5.000.000 »	supplémentaire	1.100.000 »	immobilière	3.000.000 »		72.730.548 15
}		statutaire	Fr. 22.455.548 15		}									
		diverses	41.175.000 »											
		spéciale	5.000.000 »											
	supplémentaire	1.100.000 »												
immobilière	3.000.000 »													
RÉSERVES														
RÉSERVE SPÉCIALE « PARTS DE FONDATEUR C. N. »	4.326.115 78													
CAPITAL	250.000.000 »													
TOTAL	Fr. 6.031.855.121 58													

COMPTE DE PROFITS ET PERTES AU 31 DÉCEMBRE 1925

DÉBIT

CRÉDIT

RÉPARTITION		
A LA RÉSERVE STATUTAIRE :		
5 % sur 37.027.508 fr. 76 c., bénéfices nets de l'Exercice	1.851.375	45
AUX ACTIONNAIRES :		
Intérêts. . Fr. 25 » sur 500.000 actions. 12.500.000	30.000.000	»
Dividende . . — 35 » — — . 17.500.000		
Ensemble. . Fr. 60 » par action, soit 12 %.		
AU CONSEIL D'ADMINISTRATION :		
Article 40 des Statuts.	1.133.806	65
AUX PARTS DE FONDATEUR :		
Articles 40 et 41 des Statuts	1.034.031	70
AU COMPTE DES ACTIONNAIRES :		
Disponible de l'Exercice non réparti et reporté à nouveau	3.008.294	96
	Fr .	37.027.508 76

INTÉRÊTS, CHANGES, COMMISSIONS ET BÉNÉFICES DIVERS,		
déduction faite des CHARGES, AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS.	38.030.982	85
A déduire, PRÉLÈVEMENT POUR :		
RÉSERVE SPÉCIALE « PARTS DE FONDATEUR C. N. »	1.003.474	09
	Fr .	37.027.508 76

6 859 670 41

RÉSOLUTIONS

votées par l'Assemblée générale ordinaire

du 20 Avril 1926

Première Résolution.

L'Assemblée générale, après avoir entendu le rapport du Conseil d'administration, ceux de la Commission permanente de contrôle et des Commissaires, approuve les comptes de l'exercice 1925, tels qu'ils viennent d'être présentés et détaillés, et arrête, en conséquence, à la somme de 37.027.508 fr. 76 c. le solde créditeur du compte de Profits et Pertes.

Deuxième Résolution.

L'Assemblée générale fixe la répartition, pour l'exercice 1925, à 60 francs par action.

Un acompte de 15 francs ayant été distribué le 31 janvier dernier, le solde, soit 45 francs par action, sera payé à partir du 31 juillet prochain, sous déduction des impôts résultant des lois de finances.

La répartition de 17 fr. 2338 par part de fondateur pour le même exercice sera payable, également sous déduction des impôts, à partir de la même date du 31 juillet prochain.

Le solde disponible, après approbation des comptes de l'exercice 1925, se montant à 3.008.294 fr. 96 c., est ajouté au solde non distribué des exercices précédents, s'élevant à 15.086.273 fr. 87 c., ce qui portera à 18.094.568 fr. 83 c. le montant reporté à nouveau au Compte des Actionnaires.

Troisième Résolution.

L'Assemblée générale ratifie la nomination, comme membres de la Commission permanente de Contrôle, de MM. Alexandre DE LAVERGNE et Max ROBERT, en remplacement de MM. Philippe DIETERLEN et Gustave ROBERT, décédés.

Elle réélit M. Alexandre DE LAVERGNE, membre sortant et rééligible de la Commission permanente de Contrôle.

Quatrième Résolution.

L'Assemblée générale nomme MM. Anatole THIRION, Alexandre DE LAVERGNE et Max ROBERT Commissaires des comptes, à l'effet de présenter un rapport sur les comptes de l'exercice 1926, étant entendu qu'en cas de décès, démission ou empêchement d'un ou de deux Commissaires, pour quelque cause que ce soit, le rapport pourra être présenté par deux Commissaires ou même par un seul.

Elle fixe à 3.000 francs la rémunération de chacun des Commissaires.

Cinquième Résolution.

L'Assemblée générale, en conformité de l'article 40 de la loi du 24 juillet 1867, donne, en tant que de besoin, à MM. les Administrateurs, toutes les autorisations nécessaires de prendre ou de conserver un intérêt direct ou indirect dans toutes opérations faites ou à faire avec ou pour le Comptoir.

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS

ADMINISTRATION CENTRALE : 14, rue Bergère

SUCCURSALE : 2, PLACE DE L'OPÉRA

BUREAUX DE QUARTIER DANS PARIS :

A. Boulevard St-Germain, 147.	L. Rue de Clichy, 86.	X. Rue du Commerce, 40 (Grenelle).	AK. Rue du Havre, 9.
B. Rue de Rivoli, 55.	M. Avenue Kléber, 87 (Passy).	Y. Faubourg Saint-Honoré, 113.	AL. Avenue de Villiers, 93.
C. Boulevard Diderot, 23 (Gare de Lyon).	N. Avenue Mac-Mahon, 35.	Z. Boulevard Haussmann, 89.	AM. Rue Lagrange, 19.
D. Rue Rambuteau 1, 2.	O. Boulevard Montparnasse, 71.	AB. Rue de Ménilmontant, 39.	AN. Avenue Victor-Hugo, 96.
E. Rue Turbigo, 16.	P. Faubourg Saint-Antoine, 27.	AD. Boulevard Barbès, 25.	AO. Faubourg du Temple, 49.
F. Place de la République, 15.	R. Boulevard Saint-Michel, 53.	AE. Rue Lafayette, 44.	AP. Place Gambetta, 1.
G. Rue de Flandre, 2.	S. Avenue des Gobelins, 2 bis.	AF. Boulevard Voltaire, 199.	AR. Rue Baudin, 2 (Square Montholon).
H. Rue du Quatre-Septembre, 2.	T. Boulevard de Courcelles, 2.	AG. Chaussée de la Muette, 2.	AS. Rue Vieille-du-Temple, 125.
I. Boulevard Magenta, 80-82.	U. Av. des Champs-Élysées, 49.	AH. Avenue Bosquet, 47 bis.	AT. Boulevard Raspail, 12.
J. Boulevard de Strasbourg, 19.	V. Avenue d'Orléans, 90.	AI. Rue Saint-Antoine, 100.	AU. Rue Lecourbe, 25 et 27.
K. Boulevard Voltaire, 54.	W. R. St-Lazare, 75 (Square de la Trinité).	AJ. Rue d'Auteuil, 50.	AV. Rue de Belleville, 168.
			AX. Magasins du Louvre.

BUREAUX DE BANLIEUE :

ASNIÈRES , place de l'Hôtel-de-Ville, 10.	CLICHY-SUR-SEINE , boulev. National, 106.	NEUILLY-SUR-SEINE , avenue de Neuilly, 92.
AUBERVILLIERS , avenue Jean-Jaurès, 55 (4-Chemins).	IVRY-SUR-SEINE , rue Nationale, 54.	NOISY-LE-SEC , rue de la Gare, 1.
LE BOURGET , avenue Jean-Jaurès, 1.	LEVALLOIS-PERRET , place de la République, 3.	PARC-SAINT-MAUR , rue de la République, 15 bis.
BOULOGNE-SUR-SEINE , boul ^g Jean-Jaurès, 68.	MONTREUIL-SOUS-BOIS , rue du Général-Galliéni, 48.	SAINT-DENIS , rue de Paris, 88.
CHARENTON , rue de Paris, 50.	MONTROUGE , avenue de la République, 41.	VINCENNES , rue du Midi, 35.

AGENCES EN FRANCE :

ABBEVILLE	CAMBRAI	FLÈCHE (LA)	MONTBRISON	SAINT-AMAND-LES-EAUX
AGEN	CANCALE	FLERS	MONT-DE-MARSAN	SAINT-BRIEUC
*AIRE-SUR-L'ADOUR	*CANDE	FONTAINEBLEAU	*MONT-DORE (LE)	SAINT-CHAMOND
AIX-EN-OTHE	CANNES	FRONTIGNAN	MONTÉLIMAR	*SAINT-DIDIER-LA-SEAUVE
AIX-EN-PROVENCE	CARCASSONNE	GANGES	*MONTHUREUX-S-SAONE	SAINT-DIE
AIX-LES-BAINS	*CARMAUX	GANNAT	MONTLUÇON	MONTLÉON
ALAIS	CARPENTRAS	*GENILLÉ	*MONTMÉDY	SAINT-ÉTIENNE
ALBI	*CASTILLON-SUR-DORDOGNE	*GIROMAGNY	MONTPELLIER	S'-GERMAIN-EN-LAYE
ALENÇON	CASTRES	GRAULHET	MORLAIX	SAINT-JEAN-D'ANGÉLY
AMIENS	*CAUSSADE	GRAY	MOULINS	SAINT-JUNIEN
*ANGÈS	CAVAILLON	GRENOBLE	MOUY	SAINT-LO
ANGERS	CETTE	*GUERCHE (LA)	MURAT	SAINT-MALO
ANGOULÈME	*CHALONNES-SUR-LOIRE	HAVRE (LE)	NANCY	SAINT-MARCELLIN
ANNECY	CHALON-SUR-SAONE	*HAYE-DESCARTES (LA)	NANTES	SAINT-NAZAIRE
ANNONAY	CHALONS-SUR-MARNE	HAZEBROUCK	NARBONNE	SAINT-OMER
ANTIBES	CHAMBERY	*HENNEBONT	*NEMOURS	*SAINT-PIERRE-LE-MOUTIER
*APT	CHAMBON-FEUGEROLLES	*HÉRICOURT	*NEUVILLE-DU-POITOU	SAINT-QUENTIN
ARGENTEUIL	CHARLEVILLE	HONFLEUR	NEVERS	*S'-RAMBERT-SUR-LOIRE
ARGENTON-S.-CREUSE	*CHARLIEU	HYÈRES	NICE	*S'-RÉMY-DE-PROVENCE
ARLES	CHARTRES	*INGRANDES-SUR-LOIRE	NIMES	SAINTE
ARMENTIÈRES	CHATEAU-D'OLÉRON	ISSOIRE	NIORT	SALON
ARRAS	*CHATEAU-GONTIER	ISSODUN	*NOMÉNY	*SARCELLES
AUBAGNE	*CHATEAUNEUF-SUR-SARTHE	JARNAC	*NORT-SUR-ERDRE	*SAUGUES
AUCH	CHATEAURENARD	JCEUF-HOMÉCOURT	OLORON-SAINTE-MARIE	*SAULIEU
AURILLAC	CHATEAUX	*JOYEUSE	*OLONZAC	SAUMUR
AUTUN	*CHATEL-GUYON	*LANDERNEAU	ORANGE	SEDAN
AUXERRE	CHATELLERAULT	*LANGEAIS	ORLÉANS	SEGRÉ
AVIGNON	*CHATILLON-SUR-INDRE	LAON	*ORNANS	SEMUR
*BAGNÈRES-DE-LUCHON	CHATILLON-SUR-SEINE	LAVAL	PAU	SENS
*BAGNOLES-DE-L'ORNE	CHAUNY	*LAVANDOU (LE)	*PAIMBŒUF	*SEURRE
BAGNOLS-SUR-CÈZE	*CHEMILLÉ	LENS	PAU	SOISSONS
BANDOL	CHERBOURG	*LEVROUX	PÉRIGUEUX	*SOULLAC
BAYONNE	CHOLET	LÉZIGNAN	PERPIGNAN	*SOURDEVAL-LA-BARRE
BEAUCAIRE	CLERMONT-DE-L'OISE	LIBOURNE	PERTUIS	STRASBOURG
BEAUCOURT	CLERMONT-FERRAND	*LIGUEIL	POITIERS	*TALAUDIÈRE (LA)
*BEAUFORT-EN-VALLÉE	CLERMONT-L'HÉRAULT	LILLE	*PONS	TARARE
BEAUME-LES-DAMES	COGNAC	LIMOGES	PONT-A-MOUSSON	TARASCON-S-RHONE
BEAUMONT-SUR-OISE	*COMPIÈGNE	LISIEUX	PONTOISE	*TESSY-SUR-VIRE
BEAUNE	CONCARNEAU	LOCHES	*PONT-SAINT-ESPRIT	*TINCHEBRAY
*BEAUREPAIRE	*CONDÉ-SUR-NOIREAU	*LONGUYON	*PONT-SAINTE-MAXENCE	*THOUARS
BEAUVAIS	*CONNERRE	LONS-LE-SAUNIER	*PORNIC	*TOUCY
BELFORT	*CONTRES	LORIENT	*PORTEL (LE)	TOULON
BERGERAC	*CORBEIL	LOUVIERS	PUY (LE)	TOULOUSE
BESANÇON	*CORCIEUX	LYON	QUIMPER	TOURCOING
BÉTHUNE	*GOUTANCES	LYON	*RAMBREVILLERS	TOURS
BÉZIERS	CREST	MACON	RAINCY (LE)	TROUVILLE
BIARRITZ	DAX	MANOSQUE	REDON	TROYES
BLAMONT	*DEAUVILLE	MANS (LE)	REIMS	*VAISON
BLOIS	DIEPPE	MANTES-SUR-SEINE	RENNES	VALENCE
BOLBEC	DIJON	MARMANDE	*RETOURNAC	VALENCIENNES
*BOLLÈNE	*DOL DE BRETAGNE	MARSEILLE	RÉOLE (LA)	*VERMONTON
*BONNÉTABLE	DOLE	*MAULÉON-SOULÉ	RIOM	VERSAILLES
BORDEAUX	DOUAI	MAYENNE	RIVE-DE-GIER	VICHY
BOULOGNE-SUR-MER	ELBEUF	MAZAMET	ROANNE	*VIC-SUR-SEILLE
*BOURBOULE (LA)	ENGHEN-LES-BAINS	MEAUX	ROCHEFORT-SUR-MER	VIENNE
BOURG	ÉPERNAY	*MEHUN-SUR-YÈVRE	*ROCHE-LA-MOLIERE	VIERZON
*BOURQUEIL	ÉPINAL	MELUN	ROCHELLE (LA)	*VIGAN (LE)
BREST	*ERNÉE	MENTON	*ROCROI	VILLEFRANCHE-S-SAONE
BRIOUDE	*FALAISE	MONTAUBAN	ROMANS	VILLENEUVE-SUR-LOT
BRIVE	FERTÉ-BERNARD (LA)	*MONTBARD	ROMILLY-SUR-SEINE	*VILLERS-BOCAGE
BRUYÈRES	FERTÉ-MACÉ (LA)	MONTBÉLIARD	ROUBAIX	VIRE
CAEN	FIRMINY		ROUBAIX	VITRÉ
CAHORS			ROUEN	*VITTEL
CALAIS			SAALES	VOIRON

AGENCES A L'ÉTRANGER & DANS LES COLONIES & PAYS DE PROTECTORAT

LONDRES	BRUXELLES	ALEXANDRIE	BOMBAY	TANANARIVE - DIÉGO-SUAZÉ	TUNIS
LIVERPOOL	MONTE-CARLO — MONACO	LE CAIRE	MELBOURNE	TAMATAVE — MAJUNGA	BIZERTE — MATEUR
MANCHESTER		PORT-SAÏD	SYDNEY	MANANJARY — TULÉAR	SOUSSE
					SFAX — MONASTIR

REPRÉSENTANTS } Aux États-Unis : M. SILVESTER, 46, Cedar Street, NEW-YORK.
 En Argentine : M. BECQUEREL, 25, de Mayo, 195, BUENOS-AIRES.

(*) Agences fonctionnant périodiquement et les jours de marché. — (**) Agences ouvertes pendant la saison.

IMPRIMERIE CHAIX, RUE BERGÈRE, 20, PARIS. — 5527-4-26. — (Marc Lorilleux).