

Exemplaire Unique ETUDES FINANCIERES

★ 1.9 FEV 1946 ★

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS

Société anonyme au Capital de 250 Millions de Francs entièrement versés

Assemblée générale ordinaire du 27 Mars 1929

RAPPORT

PRÉSENTÉ PAR LE

CONSEIL D'ADMINISTRATION

SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 1928

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

1929

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS

CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

MM. LEWANDOWSKI (Maurice), O. ̄, ̄.
LLEWELLYN (Edgar), ̄.
NAUD (Joseph), ̄.
SIMON (Stanislas), C. ̄.
SOMMIER (Edme), ̄.

COMMISSION PERMANENTE DE CONTROLE

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

COMMISSAIRES DES COMPTES

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

DIRECTION GÉNÉRALE

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

MM. CAPET (Georges), ̄, }
FROIDEVAL (S.), ̄, } *Directeurs Adjoins.*
AUREAU (Émile), }

MM. BERGERET-JANNET, }
FERRIÈRES (GUY DE), } *Sous-Directeurs.*
HENRIOT (Charles), }

M. BOYER (Jean), ̄, ̄, *Secrétaire général*. — M. LATHÉLIZE (Léon), *Inspecteur général*.

CONSEIL D'ESCOMPTE

MM.
ALLAIN, ̄.
BARBET-MASSIN.
BARDIN, ̄.
BONABEAU, O. ̄.
BONNARD (DE), ̄.
CHAPUIS, O. ̄.
CHEVALLIER-APPERT, O. ̄.
CORBY, C. ̄.
COUVREUR, ̄.
DARRASSE, ̄.
DEFERT, ̄.
DEHESDIN (JEAN), ̄.
DESÉGLISE.
DRESSOIR, O. ̄.
DUCHEMIN, O. ̄.
ERNAULT, ̄.

MM.
FERON, ̄.
FOULD.
GAILLARD, O. ̄.
GANNE, C. ̄.
GAUPELLAT.
GAUTHIER-MARÉCHAL, ̄.
GERMAIN, ̄.
GILLAN.
GUÉRINEAU, O. ̄.
HAYEM, O. ̄.
HETZEL, C. ̄.
JOMAIN (HENRI), ̄.
KLOTZ, O. ̄.
LAMBERT, O. ̄.
LEMOINE.
LEPAGE, O. ̄.

MM.
LIORÉ, O. ̄.
LORILLEUX.
LYON, C. ̄.
MERVEAU, O. ̄.
PANHARD, ̄.
PINGAULT, O. ̄.
POPELIN.
RADIUS, ̄, ̄.
SAILLARD, O. ̄.
SAINT, O. ̄.
SÉBASTIEN (L.), O. ̄.
TOISOUL, ̄.
URION, O. ̄.
VAIRON, ̄.
VILLEMINOT, O. ̄.

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS

Société anonyme au Capital de 250 Millions de Francs entièrement versés

Assemblée générale ordinaire des Actionnaires du 27 Mars 1929

RAPPORT

DU

CONSEIL D'ADMINISTRATION

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
1929

RAPPORT

PRÉSENTÉ PAR LE

CONSEIL D'ADMINISTRATION

à l'Assemblée Générale ordinaire des Actionnaires

du 27 Mars 1929

MESSIEURS,

La loi du 25 juin 1928 qui a créé une unité monétaire et fixé les bases de sa convertibilité en or a constitué, pour la France, l'événement principal de l'année. Ainsi s'est trouvé consacré l'état de fait qui prévalait depuis la fin de 1926 et dont le maintien pendant une période aussi longue rendait inévitable la confirmation juridique. Quelque douloureuse que pût paraître la nécessité de sanctionner une nouvelle définition de la valeur du franc, on ne pouvait se dissimuler que la recherche d'une parité différente de celle à laquelle la nation avait été invitée à s'adapter était susceptible de provoquer un retour de perturbations. D'autre part, le régime temporaire qui avait été instauré le 23 décembre 1926 n'était pas défendu sans effort contre la pression, parfois très instante, des vendeurs de devises. Le recours à la loi présentait le double avantage de décourager les spéculateurs à la hausse et de permettre aux remèdes naturels de se manifester en rendant au pays, après quatorze ans d'incertitude, la sécurité monétaire dont le besoin était si grand.

Les remaniements que l'opération de stabilisation a déterminés dans ses écritures ont mis en relief d'une façon saisissante la puissance que la Banque de France avait reconquise et développée en moins de deux ans. Avances à l'État, bons escomptés au profit de la Russie, or à l'étranger, tous

lés postes de l'actif qui portaient la trace des conséquences de la guerre se sont trouvés effacés d'un seul coup. La circulation est apparue gagée par une encaisse métallique qui est la plus forte d'Europe, protégée encore par une masse très importante de devises. Les moyens d'action dont l'institut d'émission dispose sur tous les marchés, le prestige universel dont il jouit, ont contribué à donner au monde l'impression que l'avenir, naguère menacé, de la monnaie française était assuré définitivement.

Une œuvre non moins efficace s'est poursuivie parallèlement dans le domaine des finances publiques. Le vote du budget a continué d'intervenir dans les délais légaux et les plus-values fiscales ont démontré la sagesse des évaluations originaires. Sans se borner à aménager et à consolider ses engagements, le Trésor est allé plus avant dans le sens de l'amortissement. La dette flottante a été considérablement réduite, en partie par l'effet de la convention passée avec la Banque de France, en partie par le remboursement des créances extérieures à court terme. Le total des bons de la Défense Nationale a aussi diminué dans des proportions sensibles sans que ni l'allongement de leur durée au terme uniforme de deux ans, ni la réduction de leur rendement, aient eu la moindre influence sur la faveur dont ils bénéficient auprès du public. L'émission des rentes 5 0/0 1928, qui a rencontré un succès marqué, a permis d'alléger encore les échéances des prochaines années.

Dans l'ordre économique, la loi du 25 juin n'a apporté aucun changement aux conditions reconnues et acceptées depuis l'établissement de la stabilisation de fait. La crise de réadaptation qui avait suivi la revalorisation du franc a décliné à mesure que les prix de vente s'ajustaient aux nouveaux prix de revient et le ralentissement des affaires a fait place, dans la plupart des cas, à un retour d'activité que souligne la hausse sensible de l'indice publié par la Statistique générale. C'est ainsi que le nombre des wagons chargés sur les grands réseaux a passé de 22.070.122 à 23.174.707, soit une majoration de 5 0/0. Les recettes brutes des principales compagnies de chemins de fer, profitant il est vrai des tarifs révisés qui sont entrés en vigueur le 1^{er} mai, ont atteint 14.577 millions de francs contre 12.993. Les chiffres des compensations, qui avaient été affectés en 1927 par la régression des règlements de change, ont regagné la moitié du terrain perdu bien que la stabilité de la monnaie ait continué à les priver d'un élément artificiel de grossissement.

Les résultats des échanges avec l'extérieur sont d'autant plus difficiles à apprécier que des modifications ont été apportées, d'une année à l'autre, dans leur présentation. Si le solde apparent de la balance du commerce semble avoir changé de signe, la France, riche en exportations invisibles, revient ainsi à ce qui est pour elle une position traditionnelle. D'autre part, l'augmentation des entrées d'objets fabriqués et de matières premières témoigne de la renaissance du marché intérieur. Malgré la sécheresse de l'été, les récoltes de céréales ont été légèrement supérieures, en quantité comme en qualité, à celles de 1927. Mais la dépression des cours n'a pas permis aux populations rurales d'écouler tous leurs produits à des prix rémunérateurs.

Le pays, dans son ensemble, a donc surmonté victorieusement la dernière épreuve qu'il lui a été donné de traverser : celle du retour à la normale. Dans l'ordre financier, il est, dès aujourd'hui, en mesure de reprendre, il le sera bientôt d'accroître, le rôle qu'il occupait autrefois. Grâce à la reconstitution de l'épargne, les disponibilités sont actuellement suffisantes non seulement pour servir à plein les besoins d'escompte, mais encore pour financer, dans la métropole comme aux colonies, aussi bien le développement des industries privées que les travaux d'intérêt général. Les conditions sont également réunies pour qu'un nombre croissant de transactions internationales viennent se conclure ou se dénouer à Paris au grand avantage de l'économie française. Si l'on veut que ce mouvement d'expansion, qui suppose de fréquents appels aux souscriptions du public, puisse prendre toute son ampleur, il serait expédient de remanier sur certains points le système fiscal et de l'alléger sur d'autres. Sans doute l'effort héroïque qui a été demandé aux contribuables a-t-il été un des éléments essentiels du redressement maintenant accompli. Le prolonger, afin de trouver une contrepartie à des dépenses qui ne seraient pas indispensables, risquerait de compromettre l'avenir.

L'exercice dont nous rendons compte n'a vu se dégager aucune tendance commune aux principales places du monde, chaque collectivité ayant été sollicitée par des problèmes d'un caractère différent.

En Angleterre, malgré les oscillations des réserves d'or, la Banque a réussi à éviter tout changement du taux officiel. Durant le dernier trimestre, elle a pris en charge les billets de la Trésorerie ce qui a entraîné de pro-

fondes transformations dans la présentation de son bilan ainsi que dans le rapport entre ses engagements et ses disponibilités métalliques. Le total des émissions fait ressortir un progrès imputable aux opérations effectuées par le Gouvernement ou les sociétés britanniques. On a constaté par contre une légère diminution des emprunts coloniaux ou étrangers et la diffusion de ces derniers a été parfois moins aisée que précédemment.

Aux États-Unis, le montant des acceptations en circulation, après avoir décréu de mai à septembre, dépassait, à la fin de l'année, de plus de quinze pour cent le chiffre de janvier. Les transactions du Stock Exchange de New-York ont porté, certains jours, pour les actions seulement, sur cinq millions d'unités alors que le financement de l'ensemble des négociations a mobilisé jusqu'à six milliards de dollars. Attirés par le rendement, les capitaux européens sont venus s'employer à court terme sans que les placements de valeurs étrangères aient sensiblement fléchi. Là encore, l'absorption de cette catégorie d'obligations par les épargnants n'a pas toujours été très rapide.

L'Allemagne a donné des preuves manifestes de son relèvement et n'a pas connu la crise de surproduction que l'on pouvait redouter après une période d'expansion, de recours au crédit et de libéralité dans les dépenses publiques. La Reichsbank a augmenté son encaisse tout en conservant sans modification le taux d'escompte fixé en octobre 1927.

Malgré une balance commerciale adverse, l'Italie a pu maintenir la stabilité de son change sans avoir à rechercher des concours extérieurs. La reprise des dépôts dans les caisses d'épargne est un indice encourageant, mais les difficultés résultant de l'ajustement aux nouvelles bases monétaires ne paraissent pas encore résolues dans leur intégralité.

La Suisse et la Hollande, sans ralentir leur activité propre, ont pris leur part dans les emprunts préparés à Paris ou à Londres, souvent en liaison avec New-York. Elles ont notamment souscrit une fraction de ceux qui ont été offerts par plusieurs États de l'Europe orientale en vue de réorganiser leur monnaie avec l'appui et sous la direction des principales banques d'émission.

Notre exploitation a trouvé dans la situation générale, dont viennent

d'être retracés les principaux traits, des conditions meilleures que celles de l'exercice 1927.

La diminution lente mais continue du loyer de l'argent à long terme, comme la faveur dont ont bénéficié les valeurs françaises, devaient avoir pour conséquence le développement des appels aux capitaux disponibles. Le nombre des opérations financières réalisées pour le compte d'organismes privés s'est augmenté. Ainsi que nous l'avions laissé prévoir dans notre dernier rapport, les émissions nouvelles ont eu parfois pour but d'alléger les charges qui provenaient des engagements contractés dans les périodes d'argent cher. Les compagnies de chemins de fer, en particulier, ont pu rembourser ainsi une partie de leur dette et la remplacer par des titres moins onéreux. Le succès qu'elles ont rencontré permet d'espérer que, si les circonstances s'y prêtent toujours, les conversions directes ou indirectes se multiplieront dans l'avenir. Les augmentations de capital et les placements d'obligations réalisés par notre intermédiaire, dans la plupart des cas de concert avec nos principaux confrères, ont été bien accueillis et nos guichets ont apporté à l'unique emprunt de l'État leur collaboration traditionnelle.

Sous les mêmes influences, les négociations effectuées à la Bourse de Paris ont pris une ampleur sans précédent. Durant le premier semestre, la hausse des cours a été presque ininterrompue. Après un temps d'arrêt pendant l'été, elle a été plus marquée encore dans les derniers mois. Les rentes et les valeurs françaises ont été favorisées et l'importance des achats de l'étranger témoigne que la confiance du pays est partagée au dehors. L'affluence des ordres n'a pas été sans amener quelques difficultés que le marché ne pourra guère résoudre sans un effort complémentaire d'organisation.

Nos affaires courantes de banque se sont développées d'une manière satisfaisante. Le volume de nos escomptes s'est très sensiblement accru tandis qu'à l'avilissement tout à fait anormal du loyer de l'argent à court terme succédait un léger raffermissement. Nous avons, comme de coutume, donné notre concours à notre clientèle pour l'aider à trouver les

capitaux nécessaires à ses besoins temporaires ou saisonniers. Nous pensons qu'avec le retour à la stabilité monétaire et à un équilibre meilleur de la production et des échanges, l'esprit d'entreprise peut et doit reprendre carrière et que notre rôle est de lui apporter un appui à la fois libéral et réfléchi.

Dans la région parisienne, nos agences ont réussi à augmenter d'une manière notable leurs rapports avec une clientèle d'une grande variété, au premier rang de laquelle il faut citer les maisons intéressées à la fabrication et à la vente des articles de luxe pour parure, des parfums, des spécialités pharmaceutiques et, dans la banlieue immédiate, la construction mécanique et les usines de produits chimiques. Notre succursale, place de l'Opéra, l'agence A. C., rue Bergère, et l'agence H, place de la Bourse, sont toujours parmi les éléments les meilleurs de notre réseau. Pour renforcer notre organisation, nous avons ouvert, en juillet, l'agence A.Y., rue du Louvre, mettant ainsi nos services à la portée des milieux d'affaires qui vivent autour de la Bourse du Commerce.

Nos agences en France sont également en progression.

A Lyon, le commerce des soies et soieries dont la force principale réside toujours dans la puissance de sa faculté d'exportation accuse une avance sensible. Toutefois, dans le dernier trimestre, les ventes de soieries se sont ralenties en même temps que les prix de la soie artificielle baissaient à la suite de compétitions entre les groupes qui sont en mesure d'agir sur les cours de cette matière première. Dans les autres catégories d'exploitations, la recherche de nouveaux débouchés a été facilitée par le stimulant de la foire annuelle.

A Bordeaux, le tonnage des arachides en provenance du Sénégal a été plus élevé qu'en 1927, mais la médiocrité des qualités n'a pas permis de maintenir le même rendement. Les importateurs de produits coloniaux ont bénéficié d'une campagne satisfaisante, sauf en ce qui concerne les rhums dont la hausse exceptionnelle a entraîné l'inexécution d'un certain nombre de promesses de livrer.

Au Havre, les effets de la stabilisation des changes se sont traduits par une diminution des stocks, qui ne sont plus utilisés comme couverture contre les fluctuations de la monnaie. Pour les cotons et les cafés dont les cours, après d'assez importantes oscillations, se retrouvent en fin d'année à un niveau voisin de celui de janvier, les approvisionnements locaux sont plutôt faibles eu égard tant aux quantités demandées par le marché à terme qu'aux exigences de la consommation.

Le mouvement du port de Marseille s'est accru de 900.000 tonnes. Les marchandises accumulées pendant la période de variations du franc ont été aisément absorbées. Dans plusieurs des branches d'activité locale, on constate une tendance à la reprise des affaires.

Dans le Nord et dans l'Est, la situation de l'industrie cotonnière, notamment de la filature, n'a pas été aussi favorable. Si aucun chômage concerté n'a été pratiqué, c'est surtout en raison de l'effort qui a été fait pour ne pas licencier la main-d'œuvre. Les prix ont été constamment déprimés et l'exportation qui, d'ailleurs, n'absorbe en temps ordinaire qu'un pourcentage relativement faible en ce qui concerne les tissus, n'a cessé de décroître. La laine a subi une réaction d'environ 25 0/0, les nouvelles d'un déficit dans les envois d'Australie n'ayant pas été confirmées. Les stocks, qui avaient atteint leur maximum en août, sont revenus en décembre à un chiffre plus normal.

Bien qu'ils aient traversé une période difficile en raison de l'intensité de la concurrence étrangère, les charbonnages n'en ont pas moins continué avec succès à s'orienter vers la fabrication des dérivés synthétiques de la houille. La métallurgie et la construction mécanique ont bénéficié de carnets de commandes constamment remplis et de prix très fermes.

Dans les régions viticoles, la récolte généralement abondante et de qualité exceptionnelle s'est bien vendue, malgré les progrès de la production algérienne. Il en a été de même pour les eaux-de-vie des Charentes.

Nous avons ouvert, en 1928, deux sous-agences : Vannes et Lourdes ; deux bureaux de quartier : l'un à Lyon, l'autre à Saint-Étienne ; un bureau journalier à la Baule et quatre-vingt-treize bureaux périodiques.

Notre service des relations étrangères, dont l'action a été longtemps gênée par les lois restrictives sur la circulation des capitaux, a repris un plus grand essor, avec la collaboration de nos représentants à New York et à Buenos-Aires. En Europe, les contacts sont devenus plus fréquents avec les principaux centres en raison des facilités de crédit que la France a été en mesure de consentir à des taux avantageux.

Aux États-Unis, les circonstances qui ont favorisé l'expansion du marché n'ont pas été sans influencer sur les résultats de la French American Banking Corporation. Avec un capital plus que doublé par ses réserves et grâce à son patronage franco-américain, cette banque, vieille de huit ans, s'est assurée un rang très honorable parmi les établissements travaillant principalement avec l'extérieur.

A Londres, notre agence a pu à la fois développer ses emplois sur place et fournir à nos autres sièges d'outre-mer son appui habituel. Nos succursales de Manchester et de Liverpool ont continué à se ressentir du malaise déjà ancien que n'ont pu surmonter les exploitations de leur région.

En Belgique, où s'est poursuivie l'adaptation de l'économie au nouveau statut monétaire, les industries sont restées prospères et il a été constaté de nombreuses fusions de Sociétés. La Bourse a fait preuve d'une animation plus mesurée qu'en 1927, mais constante. Notre agence a étendu ses relations à Bruxelles et au dehors.

En Égypte, la situation se présente sous un jour favorable, bien que les affaires d'importation n'aient pas encore marqué la reprise attendue. La récolte de coton a été bonne et s'est écoulée à des prix laissant une marge bénéficiaire, ce qui a eu pour effet d'amener une abondance de fonds disponibles. Les travaux prévus pour compléter l'outillage du Royaume paraissent être en voie de réalisation. Leur exécution ne manquera pas d'entraîner un accroissement de prospérité dont nos sièges ne pourront que tirer parti.

A Sydney et à Melbourne, nos succursales ont apporté leur concours coutumier aux manufactures qui effectuent leurs achats de laine en Australie. Toutefois, le nombre de balles traitées a été inférieur à celui de la campagne précédente, ce qui a naturellement réagi sur le volume d'affaires de nos guichets.

× A Bombay, notre agence s'est attachée avec succès à multiplier ses rapports tant avec les maisons françaises qui travaillent dans l'Inde qu'avec la clientèle locale et nos correspondants étrangers. Mettant à profit la double stabilité du loyer de l'argent et du cours de la roupie, elle a pu asseoir son exploitation sur des bases rationnelles et productives.

A Madagascar, nous avons ouvert deux nouveaux sièges : l'un à Nossi-Bé, ville située dans la région où l'effort de la colonisation métropolitaine a été le plus poussé, l'autre à Morondava, centre de riches territoires dont le développement sera favorisé par l'extension des moyens de communication. Dans l'ensemble, l'année n'a pas été très fructueuse pour l'île dont la partie orientale, mal remise des cyclones, n'a pu fournir son contingent habituel à l'exportation. La baisse survenue dans les prix des denrées agricoles comme celle qui a frappé le graphite et le mica, ont amené un fléchissement sensible des sorties. Le commerce d'importation, amplement approvisionné par des commandes antérieures, ne s'est pas trouvé stimulé et est resté médiocrement actif. En dépit de ces facteurs peu propices, les défaillances ont été rares et la situation reste saine. Nos succursales ont maintenu un contact étroit avec une clientèle aussi ancienne qu'étendue et ont fait un chiffre d'affaires satisfaisant. On peut espérer que l'exécution des grands travaux permettra à la colonie de reprendre une marche en avant qui depuis deux ans a subi un temps d'arrêt.

En Tunisie, le rendement de la récolte, pour les céréales comme pour les olives, semble avoir dépassé les prévisions. L'extraction des phosphates et des minerais, sans être au total aussi importante qu'en 1927, est supérieure à la moyenne des cinq dernières années. Ces industries ont transformé des régions abandonnées et, par les constructions de voies ferrées et de ports qu'elles ont provoquées, par le nombre d'ouvriers qu'elles emploient, alimentent le commerce tout en procurant des ressources additionnelles aux budgets locaux.

Nous n'avons qu'à nous louer du concours de notre personnel à tous les degrés de la hiérarchie.

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 avec toute la prudence qui est dans nos traditions. Les créances reconnues douteuses, les

dépenses d'aménagement 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.

Notre trésorerie a été maintenue à tout moment parfaitement liquide.

Nous avons racheté 333 parts de fondateur pour 172.843 fr. 39 c. Cette somme a été prélevée sur les bénéfices de l'année et ajoutée, conformément à vos décisions, à la réserve spéciale constituée à cet effet qui a été portée de ce fait à 5.210.036 fr. 56 c. coût de 43.013 parts rachetées.

En vue de protéger quelques créances de nos agences étrangères, nous avons constitué, au cours d'exercices antérieurs, certaines provisions qui sont aujourd'hui entièrement disponibles. Nous vous proposons d'en ajouter le montant à celui de nos Réserves diverses qui se trouveront ainsi accrues de 10 millions.

Le compte Profits et Pertes, après déduction de tous frais généraux, prélèvement pour la Caisse des Retraites, charges fiscales, amortissements et provisions, fait ressortir un bénéfice de 46.916.217 fr. 62 c.

Nous vous proposons de fixer le dividende à 80 francs par action, sur lesquels il a été payé le 31 janvier un acompte de 20 francs. Si vous approuvez cette résolution, le solde de 60 francs sera mis en paiement 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 24 fr. 3735 payable le 31 juillet, également sous déduction des impôts.

Les pouvoirs que vous avez conférés à MM. Alfred BECHMANN et Edgar LEWELLYN, administrateurs, viennent aujourd'hui à expiration. Nous vous proposons de les renouveler.

Votre Conseil vient d'être éprouvé par la mort de l'un de ses membres, M. LEM, sous-gouverneur honoraire de la Banque de France, qui n'avait cessé, pendant près de dix ans, de nous apporter le concours de sa grande

expérience. M. LEM avait gagné toutes les sympathies et vous partagerez certainement les vifs regrets que sa disparition nous a causés.

M. DE LAVERGNE, membre de la Commission de contrôle arrive cette année au terme de son mandat. Nous vous rappelons qu'il est rééligible.

Vous aurez à désigner, conformément à la loi, les commissaires pour vérifier les comptes de l'exercice 1929. Les commissaires sortants, MM. THIRION, DE LAVERGNE et MAX ROBERT, sont rééligibles.

RAPPORT

DE LA

COMMISSION PERMANENTE DE CONTROLE

MESSIEURS,

Grâce à la gestion prudente de votre Direction, la stabilisation légale de notre monnaie ne pouvait avoir de répercussion sur la situation de votre Établissement et les résultats de l'exercice 1928 sont assez satisfaisants pour permettre à votre Conseil de vous proposer d'augmenter le dividende.

Le remploi des capitaux disponibles qui, pendant les premiers mois de l'année, a rencontré les difficultés signalées dans notre dernier rapport, est ensuite devenu plus aisé.

Sans se départir de la circonspection qu'il a toujours montrée, votre Conseil a apporté un concours des plus efficaces au développement des affaires industrielles et commerciales, ainsi que l'indique notamment l'accroissement du portefeuille et des comptes courants débiteurs.

Les dépôts de la clientèle ont accusé une forte progression, et les opérations de bourse se sont notablement intensifiées; bien que les appels au crédit, sous cette forme, aient été, dans leur ensemble, moins importants que l'an passé, les affaires financières n'en ont pas moins contribué pour une part appréciable aux résultats obtenus.

En résumé, une réelle activité s'est manifestée dans tous les services de votre Etablissement.

Si, pour ces diverses raisons, les bénéfices se sont accrus, les frais généraux ont marqué également une augmentation sensible, due, en grande partie, aux dépenses de personnel résultant notamment de nouvelles améliorations de traitement.

En prenant connaissance des états indiquant chaque semaine les disponibilités en regard des exigibilités correspondantes, nous avons constaté que la trésorerie a toujours été très largement pourvue.

Notre présence très fréquente aux séances du Conseil nous a permis de nous assurer que les opérations sociales restaient dans les limites fixées par les statuts.

Nous avons procédé à différentes reprises, au cours de l'année, dans les services de la Caisse, du Portefeuille et des Titres, à des vérifications qui nous ont toujours donné pleine satisfaction et nous avons plaisir à reconnaître le zèle, l'activité et le dévouement avec lesquels tout le personnel s'acquitte des différentes fonctions dont il est chargé.

Le bilan qui vous est soumis se présente, cette année encore, en très importante augmentation ; la différence en plus par rapport au bilan en 1927, s'élève à 2.002.392.117 fr. 12 c. et témoigne d'un nouveau et sensible développement des affaires de votre Société. Tous les postes contribuent à ce résultat, à l'exception du chapitre « Espèces en Caisse et en Banque » légèrement diminué du fait des facilités plus grandes de emploi. Au Passif, l'accroissement porte sur tous les postes, particulièrement sur les Comptes de chèques et d'escompte et les Comptes courants créditeurs. Cet accroissement a principalement sa contre-partie à l'Actif dans les postes Portefeuille et Bons de la Défense Nationale, Correspondants, Comptes courants débiteurs et Avances garanties, ainsi que dans les postes : Reports, Comptes débiteurs par acceptations et Agences hors d'Europe.

Les chapitres du Portefeuille, des Comptes courants débiteurs et des Correspondants ont été attentivement examinés. Toutes les créances présentant un caractère litigieux ou douteux ont été amorties ou ont fait l'objet de nouvelles provisions.

Les Rentes, Obligations et Valeurs diverses sont inscrites à l'actif pour une somme égale à celle de l'an dernier. Ce chapitre, ainsi que celui des Participations financières, sont, d'ailleurs, d'une importance minime eu égard à l'ampleur des affaires de votre Établissement : ils ne sont composés que de valeurs de premier ordre, dont la réalisation ne pourrait donner lieu qu'à de favorables éventualités.

Toutes dépenses de l'année relatives aux frais de premier établissement, aux coffres-forts, au mobilier et aux installations nouvelles ont été amorties.

Les Réserves sont en progression de 12.207.580 fr. 89 c. par suite de

l'incorporation, après votre dernière Assemblée générale, du prélèvement effectué pour la Réserve légale sur les bénéfices de l'exercice 1927, de provisions disponibles et de la somme consacrée au cours de l'année au rachat de parts de fondateur.

Votre Conseil vous propose, cette année encore, de porter aux Réserves 10 millions de francs provenant de provisions constituées pour des créances chez nos agences à l'étranger, qui sont devenues disponibles et sont aujourd'hui sans objet. Nous vous conseillons de suivre ses suggestions dont l'adoption ne pourra que contribuer à fortifier la situation de votre Société.

Après tous prélèvements pour amortissements et provisions nouvelles et après règlement des impôts et charges de toute nature, le compte Profits et Pertes fait apparaître un solde créditeur de 46.916.217 fr. 62 c. Ces résultats justifient la proposition de votre Conseil d'attribuer un dividende de 80 francs par action pour l'exercice 1928. Sur cette base, il reviendrait 24 fr. 3735 aux parts de fondateur.

Nous vous engageons, Messieurs, à voter le dividende qui vous est proposé et à approuver les comptes de l'exercice 1928 tels qu'ils vous sont présentés.

M. DE LAVERGNE arrive cette année à l'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 1928

MESSEURS,

Lors de votre Assemblée générale ordinaire du 3 avril 1928, vous avez bien voulu nous charger de présenter un rapport sur les comptes de votre Société pour l'année 1928. Nous avons l'honneur de vous rendre compte de notre mission.

Tous les livres et documents comptables ont été mis à notre disposition dans les délais légaux; tous les renseignements utiles à l'accomplissement de notre mandat nous ont été fournis et les pointages et vérifications auxquels nous avons procédé nous ont permis de constater à nouveau la parfaite tenue de votre comptabilité et de reconnaître que les chiffres portés au bilan qui vous est soumis sont en concordance avec ceux résultant des écritures sociales.

Le bilan présente un total de 9.810.664.197 fr. 70 c., contre 7.808.272.080 fr. 58 c., soit une augmentation de 2.002.392.117 fr. 12 c.

A l'actif, le compte Espèces en Caisse et en Banque figure pour 1.038.120.493 fr. 59; le chapitre Portefeuille et Bons de la Défense Nationale s'élève à 5.723.558.815 fr. 71 c., en augmentation de 798.757.739 fr. 23 c.; les Reports s'inscrivent pour 165.872.243 fr. 51 c. Le chapitre Correspondants figure pour 901.650.590 fr. 22 c. et celui des Comptes Courants débiteurs pour 1.208.848.930 fr. 95 c., contre 708.230.730 fr. 07 c. pour ce dernier poste au bilan précédent.

Les Rentes, Obligations et Valeurs diverses pour 1.480.577 fr. 25 c. et les Participations Financières pour 6.200.000 francs ne présentent encore cette année que des montants peu importants. Ces deux chapitres ne sont d'ailleurs composés que de valeurs excellentes et sont évalués à des cours qui ne comportent que des aléas favorables. Enfin, les Avances garanties ressortent à 413.498.417 fr. 06 c.

Au passif, les Comptes de Chèques et Comptes d'Escompte s'élèvent à 4.725.254.261 fr. 60 c. en augmentation de 274.222.398 fr. 39 c. et les Comptes Courants créditeurs à 4.379.279.404 fr. 08 c., en augmentation de 1.615.241.495 fr. 96 c.; les Acceptations figurent pour 152.530.268 fr. 86 c.; l'ensemble des Réserves, y compris la Réserve spéciale « Parts de Fondateur », accuse un total de 113.878.133 fr. 76 c. Au cours de l'exercice, il a été racheté 333 parts de fondateur du Comptoir National d'Escompte; de ce chef la réserve spéciale destinée à cet objet est portée à 5.210.036 fr. 56 c. en augmentation de 172.843 fr. 39 c.

Les créances reconnues comme présentant un caractère litigieux ou douteux, les dépenses de premier établissement et celles de mobilier et 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 de Profits et Pertes fait ressortir un solde de 46.916.217 fr. 62 c. en augmentation de 6.221.467 fr. 53 c. sur le chiffre du bilan précédent.

Avec votre approbation, les actions recevront 80 francs et les parts de fondateur 24 fr. 3735 sous déduction des impôts. Le disponible de l'exercice, soit 1.504.475 fr. 82 c. non réparti et ajouté au solde précédent de 20.699.741 fr. 53 c. élèvera à 22.204.217 fr. 35 c. le montant reporté à nouveau au Compte des Actionnaires.

Au poste « Provisions disponibles » figure une somme de 10 millions. Elle représente des provisions constituées au cours de précédents exercices et qui sont devenues sans objet. Votre Conseil vous propose de l'incorporer aux réserves déjà existantes.

Nous vous engageons, Messieurs, à approuver ce règlement et dans leur ensemble les comptes de l'exercice 1928, tels qu'ils vous sont présentés.

Paris, le 6 mars 1929.

Les Commissaires des Comptes,

A. THIRION,
A. DE LAVERGNE,
M. ROBERT.

BILAN

ET

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

BILAN AU 31 DÉCEMBRE 1928

ACTIF

ESPÈCES EN CAISSE ET EN BANQUE	Fr.	4.038.120.493 59
PORTEFEUILLE ET BONS DE LA DÉFENSE NATIONALE		5.723.558.815 71
REPORTS		165.872.243 51
CORRESPONDANTS		901.650.590 22
COMPTES COURANTS DÉBITEURS		1.208.848.930 95
RENTES, OBLIGATIONS ET VALEURS DIVERSES		1.480.577 25
PARTICIPATIONS FINANCIÈRES		6.200.000 »
PARTS DE FONDATEUR C. N.		5.210.036 56
AVANCES GARANTIES		413.498.417 06
COMPTES DÉBITEURS PAR ACCEPTATIONS		152.442.796 03
AGENCES HORS D'EUROPE		164.883.501 66
COMPTES D'ORDRE ET DIVERS		13.897.795 16
IMMEUBLES		15.000.000 »
TOTAL		Fr 9.810.664.197 70

PASSIF

COMPTES DE CHÈQUES ET COMPTES D'ESCOMPTE	Fr.	4.725.254.261 60
COMPTES COURANTS CRÉDITEURS		4.379.279.404 08
BONS A ÉCHÉANCE FIXE		71.906.300 »
ACCEPTATIONS		152.530.268 86
COMPTES D'ORDRE ET DIVERS		40.199.870 25
COMPTE DES ACTIONNAIRES		20.699.741 53
PROFITS ET PERTES (Exercice 1928)		46.916.217 62
PROVISIONS DISPONIBLES		10.000.000 »
RÉSERVES		113.878.133 76
statutaire	Fr.	28.393.097 20
diverses		71.175.000 »
spéciale		5.000.000 »
supplémentaire		1.100.000 »
immobilière		8.000.000 »
spéciale « Parts de Fondateur C. N. »		5.210.036 56
CAPITAL		250.000.000 »
TOTAL		Fr 9.810.664.197 70

COMPTE DE PROFITS ET PERTES AU 31 DÉCEMBRE 1928

DÉBIT

CRÉDIT

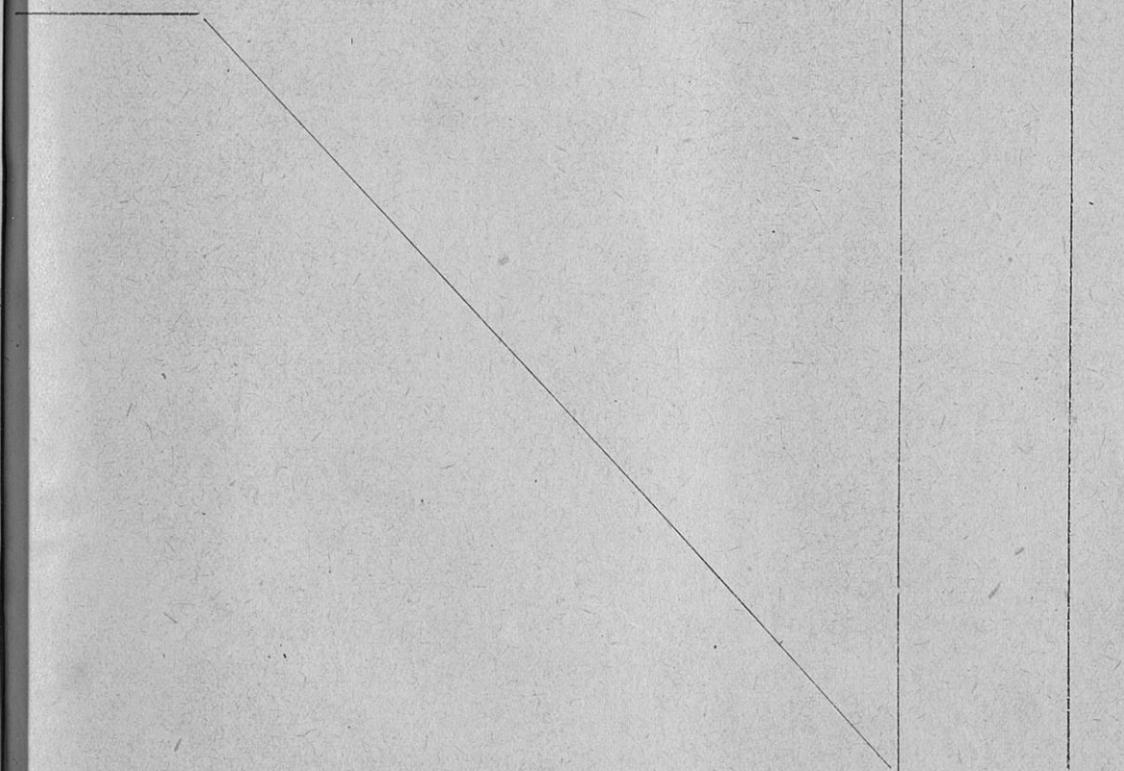
RÉPARTITION				
A LA RÉSERVE STATUTAIRE :				
5 % sur 46.916.217 fr. 62 c., bénéfices nets de l'Exercice	Fr. 2.345.810	90		
AUX ACTIONNAIRES :				
Intérêts. . . Fr. 25 » sur 500.000 actions. 12.500.000	} 40.000.000	»		
Dividende . . . 55 » — — — — — 27.500.000				
Ensemble. . . Fr. 80 » par action, soit 16 %.				
			46.916.217	62
AU CONSEIL D'ADMINISTRATION :				
Article 40 des Statuts.	1.603.520	35		
AUX PARTS DE FONDATEUR :				
Articles 40 et 41 des Statuts	1.462.410	55		
AU COMPTE DES ACTIONNAIRES :				
Disponible de l'Exercice non réparti et reporté à nouveau	1.504.475	82		
			Fr. 46.916.217	62
			Fr. 47.089.061	01
A déduire, PRÉLÈVEMENT POUR :				
RÉSERVE SPÉCIALE « PARTS DE FONDATEUR C. N. »			172.843	39
			Fr. 46.916.217	62

INTÉRÊTS, CHANGES, COMMISSIONS ET BÉNÉFICES DIVERS,

déduction faite des CHARGES, AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS.

A déduire, PRÉLÈVEMENT POUR :

RÉSERVE SPÉCIALE « PARTS DE FONDATEUR C. N. »



RÉSOLUTIONS

votées par l'Assemblée générale ordinaire

du 27 Mars 1929.

Première Résolution.

L'Assemblée générale, après avoir entendu les rapports de la Commission permanente de contrôle et des Commissaires, approuve, dans toutes leurs parties, le rapport du Conseil d'administration et les comptes de l'exercice 1928. Elle arrête à la somme de 46.916.217 fr. 62 c. le solde créditeur du compte de Profits et Pertes.

Deuxième Résolution.

L'Assemblée générale fixe la répartition, pour l'exercice 1928, à 80 francs par action.

Un acompte de 20 francs ayant été distribué le 31 janvier dernier, le solde, soit 60 francs par action, sera payé à partir du 31 juillet prochain, sous déduction des impôts résultant des lois de finances.

La répartition de 24 fr. 3735 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 1928, montant à 1.504.475 fr. 82 c., est ajouté au solde non distribué des exercices précédents, s'élevant à 20.699.741 fr. 53 c., ce qui portera à 22.204.217 fr. 35 c. le montant reporté à nouveau au Compte des Actionnaires.

Troisième Résolution.

L'Assemblée générale réélit MM. Alfred BECHMANN et Edgar LLEWELLYN, Administrateurs sortants et rééligibles.

Quatrième Résolution.

L'Assemblée générale réélit M. de LAVERGNE, membre sortant et rééligible de la Commission permanente de contrôle.

Cinquième Résolution.

L'Assemblée générale réélit MM. THIRION, de LAVERGNE et Max ROBERT Commissaires des comptes, à l'effet de présenter un rapport sur les comptes de l'exercice 1929, 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 5.000 francs la rémunération de chacun d'eux.

Sixième 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 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 : 44, rue Bergère

SUCCURSALE : 2, PLACE DE L'OPÉRA

BUREAUX DE QUARTIER DANS PARIS :

- A. Bd St-Germain, 147. B. Rue de Rivoli, 55. C. Bd Diderot, 23 (G. de Lyon). D. Rue Rambuteau, 2. E. Rue Turbigo, 16. F. Place de la République, 15. G. Rue de Flandre, 2. H. R. du Quatre-Septembre, 2. I. Bd Magenta, 80-82. J. Bd de Strasbourg, 19. K. Boulevard Voltaire, 54. L. Rue de Clichy, 88. M. Av. Kléber, 87 (Passy). N. Avenue Mac-Mahon, 35. O. Bd Montparnasse, 71. P. Faubourg St-Antoine, 27. R. Bd Saint-Michel, 53. S. Avenue des Gobelins, 2 bis. T. Boulevard de Courcelles, 2. U. Av. des Champs-Élysées, 49. V. Avenue d'Orléans, 90. W. R. St-Lazare, 75 (St. de la Trinité). X. R. du Commerce, 40 (Grenelle). Y. Fg Saint-Honoré, 113. Z. Bd. Haussmann, 89. AH. Avenue Bosquet, 47 bis. AJ. R. Saint-Antoine, 100. AK. Rue d'Auteuil, 50. AL. Rue du Havre, 9. AM. Avenue de Villiers, 93. AN. Rue Lagrange, 19. AO. Avenue Victor-Hugo, 96. AP. Faubourg du Temple, 43. AR. R. Baudin, 2 (Sq. Montholon). AS. R. Vieille-du-Temple, 125. AT. Boulevard Raspail, 12. AU. Rue Lecourbe, 25 et 27. AV. Rue de Belleville, 168. AW. Place Daumesnil, 9. AX. Magasins du Louvre. AY. Rue Etienne-Marcel, 46. AZ. Rue des Jeûneurs, 17-19.

BUREAUX DE BANLIEUE :

- ASNIÈRES, place de l'Hôtel-de-Ville, 14. AUBERVILLIERS, avenue Jean-Jaurès, 55 (Quatre-Chemins). LE BOURGET, avenue Jean-Jaurès, 1. BOULOGNE-SUR-SEINE, boulevard Jean-Jaurès, 68. CHARENTON, rue de Paris, 50. CLICHY-SUR-SEINE, boulevard Jean-Jaurès, 106. IVRY-SUR-SEINE, boulevard National, 54-56. LEVALLOIS-PERRET, place de la République, 3. MONTEUIL-SOUS-BOIS, rue du Général-Gallié, 43. MONTROUGE, avenue de la République, 61. NEUILLY-SUR-SEINE, avenue de Neuilly, 92. NOISY-LE-SEC, rue de la Gare, 1. PARC-SAINT-MAUR, rue de la République, 15 bis. SAINT-DENIS, rue de Paris, 88. VINCENNES, rue du Midi, 35.

AGENCES EN FRANCE :

- ABBEVILLE, AGEN, AIRE-SUR-L'ADOUR, AIX-EN-OTHE, AIX-EN-PROVENCE, AIX-LES-BAINS, ALÈS, ALBI, ALENÇON, AMIENS, ANGENIS, ANGERS, ANGOULÈME, ANNECY, ANNONAY, ANTIBES, APT, ARGENTAN, ARGENTEUIL, ARGENTON-SUR-CREUSE, ARLES, ARMENTIÈRES, ARRAS, AUBAGNE, AUBIGNÉ, AUCH, AULNAY-SOUS-BOIS, AURILLAC, AUTUN, AUXERRE, AVIGNON, BAGNÈRES-DE-LUCHON, BAGNOLÈS-DE-L'ORNE, BAGNOLS-SUR-DÈZE, BANDOL, BAUGÉ, BAULE (LA), BAUME-LES-DAMES, BAYONNE, BEAUCAIRE, BEAUCOURT, BEAUFORT-EN-VALLÉE, BEAUMONT-SUR-OISE, BEAUMONT-SUR-SARTHE, BEAUNE, BEAUPRÉAU, BEAUREPAIRE, BEAUVAIS, BELFORT, BELLAC, BÈNÈVENT-L'ABBAYE, BERGERAC, BESANÇON, BÉTHUNE, BÉZIERS, BIARRITZ, BIZE, BLAMONT, BLERÉ, BLOIS, BOLBEC, BOLLÈNE, BONNÉTABLE, BORDEAUX, BOULOGNE-SUR-MER, BOURBOULE (LA), BOURG, BOURGES, BOURGUEIL, BOUSSAC, BRANTOME, BREST, BRICQUEBEC, BRIOUE, BRISSAC, BRIVE, BRUYÈRES, BUXIÈRES-LES-MINES, CADILLAC-SUR-GARONNE, CAEN, CAHORS, CALAIS, CAMBRAI, CANCALE, CANDE, CANNES, CARCASSONNE, CARMAUX, CARPENTRAS, CASTELJALOUX, CASTELNAUDARY, CASTILLON-SUR-DORDOGNE, CASTRES, CAUSSADE, CAVALILLON, CHALONNES-SUR-LOIRE, CHALON-SUR-SAONE, CHALONS-SUR-MARNE, CHAMBERY, CHAMBON-FEUGEROLLES, CHANTILLY, CHARLEVILLE, CHARTRES, CHATEAU-D'OLÉRON, CHATEAUGIRON, CHATEAU-GONTIER, CHATEAUNEUF-SUR-SARTHE, CHATEAURENARD, CHATEAURoux, CHATEL-GUYON, CHATELLERAULT, CHATILLON-EN-BAZOIS, CHATILLON-SUR-INDRE, CHATILLON-SUR-SEINE, CHAUNY, CHEMILLÉ, CHERBOURG, CHOLET, CIREY, CLERMONT-DE-L'OISE, CLERMONT-FERRAND, CLERMONT-L'HERAULT, CLISSON, COGNAC, COMPIÈGNE, CONCARNEAU, CONDE-SUR-NOIREAU, CONLIE, CONNERRE, CONTRES, CORBEIL, CORCIEUX, COUR-CHEVERNY, COUTANGES, COUTERNE, COUTRAS, CREST, CULAN, DAX, DEAUVILLE, DELLE, DIEPPE, DIJON, DOL DE BRETAGNE, DOLE, DORAT (LE), DOUAI, DUNKERQUE, ELBEUF, ENGHEN-LES-BAINS, ÉPERNAY, ÉPINAL, ÉRMONT, ÉRNÉE, ÉTABLES, ÉVIAN-LES-BAINS, ÉVMET, FALAISE, FERTÉ-BERNARD (LA), FERTÉ-MACÉ (LA), FIGEAC, FIRMINY, FLÈCHE (LA), FLERS, FLEURANCE, FONTAINEBLEAU, FRESNAY-SUR-SARTHE, FRONTIGNAN, GABARRET, GANGES, GANNAT, GÉNILLÉ, GRAND-LUCÉ (LE), GROMAGNY, GRAULHET, GRAY, GRENOBLE, GUERCHE (LA), GUERCHE-DE-BRETAGNE (LA), HASPARREN, HAVRE (LE), HAYE-DESCARTES (LA), HAZEBROUCK, HENNEBONT, HERICOURT, HONFLEUR, HOUILLES, HYÈRES, INGRANDE-SUR-LOIRE, ISLE-EN-JOURDAIN (L.), ISSOUDUN, JARNAC, JEUFF-HOMÉCOURT, LAMBALLE, LANDERNEAU, LANGEAIS, LAON, LAVAL, LAVANDOU (LE), LENS, LESPARRE, LEVROUX, LEZIGNAN-CORBIÈRES, LIBOURNE, LIQUEIL, LILLE, LIMOGES, LISIEUX, LIVRY-GARGAN, LOCHES, LONGUYON, LONGVY, LONS-LE-SAUNIER, LORIENT, LOURDES, LOUVIERS, LUDE (LE), LUNÉVILLE, LURCY-LÉVY, LYON, MAGON, MALICORNE, MANS (LE), MANTES-SUR-SEINE, MARMANDE, MARSEILLE, MAULÉON-SOULE, MAYENNE, MAYET, MAZAMET, MEAUX, MEHUN-SUR-YÈVRE, MELUN, MENTON, MESLE-SUR-SARTHE (LE), MONTAUBAN, MONTEBARD, MONTBÉLIARD, MONTBRISON, MONT-DE-MARSAN, MONT-DORE (LE), MONTLIMAR, MONTMORILLON, MONTMORILLON-SUR-SAONE, MONTMORILLON, MONTMÉDY, MONTPELLIER, MORLAIX, MOULINS, MOURMANS, MURAT, NANCY, NANTES, NARBONNE, NAY, NEMOURS, NEUVILLE-DU-POITOU, NEUVERS, NICE, NIMES, NIORT, NOGARO, NOMÉNY, NORT-SUR-ERDRE, OLLIULES, OLONZAC, OLORON-SAINTE-MARIE, ORANGE, ORLÉANS, ORNANS, OUZOUER-LE-MARON, PALMBEUF, PAIMPOL, PATAY, PAU, PÉRIGUEUX, PERPIGNAN, PÉRYUIS, PLANCHER-LES-MINES, POITIERS, POIX, PONS, PONT-A-MOUSSON, PONTAISE, PONT-SAINT-ESPRIT, PONT-SAINTE-MAXENCE, PORNIC, PORNICHET (LE), PORTEL (LE), PRÉ-EN-PAIL, PRÉMEY, PUY (LE), QUIMPER, RAINCY (LE), RAMBERVILLERS, REDON, REIMS, RENNES, REOLE (LA), RETOURNAC, RICAMARIE (LA), RIOM, RIVE-DE-GIER, ROANNE, ROCHEFORT-SUR-MER, ROCHE-LA-MOLLIÈRE, ROCHELLE (LA), ROCROI, ROMANS, ROMILLY-SUR-SEINE, RODENNAURE, ROUBAIX, ROUEN, SAALES, SAINT-AMBROIX, SAINT-AMAND-LES-EAUX, SAINT-BRIEUC, SAINT-CHAROND, SAINT-ÉTIENNE-DE-MONT-LUC, SAINT-DIDIER-EN-VELAY, SAINT-DIÉ, SAINT-ÉTIENNE, SAINT-GAULTIER, SAINT-GENIÈS, SAINT-GERMAIN-EN-LAYE, SAINT-HIPPOLYTE-DU-FORT, SAINT-JEAN-D'ANGELY, SAINT-JUNIEN, SAINT-JUST-SUR-LOIRE, SAINT-LO, SAINT-MAIXENT, SAINT-MALO, SAINT-MARCELLIN, SAINT-MARTIN-DE-CRAU, SAINT-NAZAIRE, SAINT-OMER, SAINT-PIERRE-ÉGLISE, SAINT-PIERRE-LE-MOUTIER, SAINT-QUENTIN, SAINT-RAMBERT-SUR-LOIRE, SAINT-RÉMY-DE-PROVENCE, SAINTES, SAINT-SAULGE, SAINT-VINCENT-DE-TYROSSE, SALON, SARCELLES, SAUGUES, SAULIEU, SAUMUR, SEDAN, SEGRÉ, SEMUR, SENS, SÈTE, SEURRE, SILLÉ-LE-GUILLAUME, SOISSONS, SOULLAC, SOURDEVAL-LA-BARRE, STRASBOURG, SURY-LE-COMTAL, SUZE (LA), TALAUDIÈRE (LA), TARARE, TARASCON-SUR-RHONE, TARBES, TESSY-SUR-VIRE, THOR (LE), THOUARS, THOUARCE, TINCHEBRAY, TOUCY, TOULON, TOULOUSE, TOURCOING, TOURS, TREMBLADÉ (LA), TROUVILLE, TROYES, VAAS, VAISON, VAL-ANDRÉ-PLÉNEUF, VALENCE, VALENCIENNES, VANNES, VARENNES-SUR-ALLIER, VERMONTON, VERSAILLES, VESINET (LE), VICHY, VIC-SUR-SEILLE, VIENNE, VIERZON, VIGAN (LE), VIHIERS, VILLEFORT, VILLEFRANCHE-SUR-SAONE, VILLENEUVE-SUR-LOT, VILLERS-BOCAGE, VIRE, VITRÉ, VITTEL, VOIRON.

AGENCES A L'ÉTRANGER ET DANS LES COLONIES ET PAYS DE PROTECTORAT :

- LONDRES, LIVERPOOL, MANCHESTER, BRUXELLES, MONTE-CARLO — MONACO, ALEXANDRIE, LE CAIRE, PORT-SAÏD, BOMBAY, MELBOURNE, SYDNEY, TANANARIVE — DIEGO-SUAREZ, TAMATAVE — MAJUNGA, MANANJARY — FIANARANTSOA, TULEAR — MORONDAVA — NOSSI-BÉ, TUNIS, BIZERTE — MATEUR, SOUSSE, SFAX — MONASTIR.

REPRÉSENTANTS Aux États-Unis : M. SILVESTER, 68, William 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. — 5279-4-29.
