## F. — FINANCES

# LES RECETTES BUDGÉTAIRES PENDANT LE 2ÈME SEMESTRE 1946

## (EN FRANCS)

| | Impôts Directs | Douanes | Impôts Indirects | Enregistrement et Timbres | Autres Impots |
|---|---|---|---|---|---|
| 31 Juillet | 320.076.300 | 756.172.200 | 256.702.100 | 361.395.100 | 799.189.200 |
| 30 Août | 367.771.600 | 902.842.200 | 312.077.500 | 430.851.500 | 990.894.100 |
| 30 Septembre | 413.046.658 | 1.040.245.213 | 333.348.078 | 482.911.124 | 1.173.234.234 |
| 31 Octobre | 630.292.906 | 1.202.341.828 | 379.955.255 | 561.516.888 | 1.413.113.117 |
| 30 Novembre | 879.309.202 | 1.361.140.429 | 439.176.405 | 631.061.736 | 1.589.996.277 |

## La Circulation fiduciaire pendant le 2ème Semestre 1946

(Millions de francs)

| | |
|---|---|
| 6 Juillet | 13.511 |
| 3 Août | 13 556 |
| 31 Août | 13.790 |
| 7 Septembre | 13.804 |
| 28 Septembre | 13.895 |
| 31 Octobre | 14 409 |
| 30 Novembre | 14.502 |
| 7 Décembre | 14.642 |
| 28 Décembre | 14.546 |

## Dépôts constatés au cours du 2ème Semestre 1946

(Millions de francs)

| | A la Trésorerie Générale | A la Caisse Nationale d'Epargne | Aux Chèques-Postaux | Dans les Banques |
|---|---|---|---|---|
| 31 Juillet | — | — | 2.904 | 18.559 |
| 31 Août | 2.898 | 1.630 | 2.838 | — |
| 30 Septembre | 2.807 | 1.637 | 2.960 | 19.372 |
| 31 Octobre | 2.928 | 1.654 | 2.864 | 20.268 |
| 30 Novembre | — | — | — | 22.089 |
| 31 Décembre | 1.620 | 1.650 | 3.105 | 23.800 |

# MOUVEMENTS DES CAPITAUX DANS LES SOCIETES AU COURS DE L'ANNEE 1946 (1)

## SOCIÉTÉS ANONYMES

| | Nouvelles | | Augmentation Capital | | Réduction | | Dissolution | | SOLDE |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1er trimestre | 35 | 185.220.000 | 31 | 128.600.000 | | néant | 1 | 3.000.000 | |
| 2 » | 56 | 228.893.000 | 31 | 306.395.000 | 1 | 500.000 | 2 | 3.200.000 | |
| 3 » | 77 | 711.886.000 | 42 | 947.050.000 | 1 | 870.000 | 1 | 210.000 | |
| 4 » | 98 | 2.104.450.000 | 51 | 512.090.000 | | néant | 2 | 1.105.000 | |
| | 266 | 3.230.449.000 | 155 | 1.894.135.000 | 2 | 1.370.000 | 6 | 7.515.000 | 5.115.699.000 |

## SOCIÉTÉS A RESPONSABILITE LIMITÉE

| | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1er trimestre | 181 | 166.919.000 | 23 | 7.780.000 | 1 | 770.000 | 7 | 5.050.000 | |
| 2 » | 181 | 203.560.000 | 19 | 82.655.000 | | — | 15 | 6.055.000 | |
| 3 » | 173 | 246.173.500 | 34 | 51.110.000 | | — | 16 | 7.020.000 | |
| 4 » | 191 | 229.752.000 | 23 | 52.377.000 | | — | 13 | 8.820.000 | |
| | 726 | 846.404.500 | 99 | 193.922.000 | 1 | 770.000 | 51 | 26.945.000 | 1.012.611.500 |

(1) D'après les renseignements fournis par la banque d'Etat du Maroc - chiffres provisoires

# SOCIÉTÉS ANONYMES OFFICIELLEMENT PUBLIÉES PENDANT LE 3ÈME TRIMESTRE 1946

| | Capital Nominal | Sièges | DATE de Constitution |
|---|---|---|---|
| **AGRICOLES** | | | |
| « P.O.M.O.N.E. » | 1.350.000 | Rabat | 23 Juin 1946 |
| Cie Marocaine des Eleveurs de Porcs « COMADEP » | 6.000.000 | Fès | 19 Septembre » |
| **COMMERCIALES** | | | |
| Sté La Providence Nord-Africaine | 9.000.000 | Rabat | 14 Juin » |
| Sté La Providence Marocaine | 11.000.000 | Rabat | 14 Juin » |
| Cie Franco-Marocaine Cinérama | 100.000 | Casablanca | 19 Juin » |
| Sté O.R.E.P. | 300.000 | Rabat | 5 Juillet » |
| Sté SOMADEN | 100.000 | Casablanca | 9 Juillet » |
| Asem Gilby | 7.000.000 | Casablanca | 26 Juin » |
| à reporter | 34 850.000 | | |

| | Capital Nominal | Sièges | DATE de Constitution |
|---|---|---|---|
| **COMMERCIALES** | | | |
| report ..... | 34.850.000 | | |
| Distributions Automobiles et Indlles Maroc DATIM ..... | 2.000.000 | Casablanca | 11 Juillet 1946 |
| « M.A.F.C.O. » Maroc, Afrique et Comptoir d'Outre-Mer ..... | 50.000 | Casablanca | 1 Juillet » |
| Groupement Commercial et Industriel Maroc ..... | 1.000.000 | Casablanca | 2 Juillet » |
| Jean Gauthier et Cie ..... | 3.000.000 | Casablanca | 11 Juillet » |
| « MAROCHA » ..... | 10.000.000 | Casablanca | 13 Juillet » |
| Bureau Central d'Achats ..... | 1.000.000 | Casablanca | 13 Juillet » |
| BERTHUR ..... | 50.000 | Casablanca | 17 Juillet » |
| « Maroc-Empire » ..... | 100.000 | Casablanca | 5 Juillet » |
| ETLAFRIQUE ..... | 2.000.000 | Casablanca | 20 Juillet » |
| Etablissements S.M. MASSON ..... | 1.500.000 | Casablanca | 11 Juillet » |
| Sté Africaine Cinématographique ..... | 2.000.000 | Casablanca | 26 Juillet » |
| La Semaine Financière du Maroc ..... | 1.000.000 | Casablanca | 25 Juillet » |
| « SAPHO » ..... | 1.000.000 | Casablanca | 3 Août » |
| « Marausgrains » ..... | 1.000.000 | Casablanca | 13 Août » |
| Cie Financière Privée ..... | 1.000.000 | Casablanca | 16 Août » |
| « ARPI » ..... | 50.000 | Casablanca | 14 Août » |
| S.A. Importation Exportation « Tous les produits du sol » .... | 1.200.000 | Casablanca | 14 Août » |
| Ets G. POLLOCK, S.A. Sté Commerciale de la S.A. ..... | 3.000.000 | Casablanca | 12 Août » |
| Les Huileries du Maroc ..... | 500.000 | Casablanca | 20 Août » |
| Cie Générale Marocaine (COGEMAC) ..... | 10.000.000 | Casablanca | 17 Août » |
| Comptoir Lainier Africain « COLAINAF » ..... | 500.000 | Casablanca | 24 Août » |
| Maroc-Atlantique ..... | 16.000.000 | Casablanca | 3 Septembre » |
| « La Méridienne » ..... | 100.000 | Casablanca | 31 Août » |
| Cie Privée Franco-Marocaine ..... | 50.000 | Casablanca | 31 Août » |
| Sté Marocaine de Consignation et de Représentation ..... | 6.000.000 | Casablanca | 5 Septembre » |
| Cie Privée Marocaine ..... | 2.000.000 | Rabat | 18 Septembre » |
| Sté Marocaine de Presse et d'Edition ..... | 2.000.000 | Casablanca | 17 Septembre » |
| Les Produits Coloniaux « P.R.O.D.U.C.O. » ..... | 200.000 | Fès | 17 Septembre » |
| « Photo-Guide » ..... | 1.250.000 | Casablanca | 29 Juillet » |
| Sté Nord-Africaine d'Expertises ..... | | | |
| **.. FINANCIERES** | | | |
| Cie Auxiliaire de Papeterie ..... | 10.000.000 | Casablanca | 28 Juin » |
| Sté Nord-Africaine de Financement et de Participations « SONAFIPAR » ..... | 5.000.000 | Casablanca | 23 Juillet » |
| Société Marocaine des Caraibes ..... | 10.000.000 | Casablanca | 25 Juillet » |
| **IMMOBILIERES** | | | |
| Sté Franco-Marocaine du Lotissement Indigène de Marrakech « LOTIMAR » ..... | 5.400.000 | Marrakech | 20 Juin » |
| Sté Marocaine Immobilière, Financière, à Industrielle SOMIFI. | 72.000.000 | Casablanca | 20 Août » |
| Sté Marocaine Financière et Immobilière ..... | 1.000.000 | Casablanca | 20 Août » |
| Sté Immobilière et Financière. Participation au Maroc ..... | 1.000.000 | Casablanca | 20 Août » |
| Cie Foncière et d'Entreprises Générales Franco-Marocaine CIGE | 18.000.000 | Casablanca | 17 Septembre » |
| **INDUSTRIELLES** | | | |
| Industrie Cinématographique Marocaine I.C.M. ..... | 25.000.000 | Casablanca | 24 Juin » |
| Cie Chérifienne d'Alimentation ..... | 100.000 | Casablanca | 27 Juin » |
| Travaux et Procédés Spéciaux ..... | 2.000.000 | Casablanca | 26 Juin » |
| Les Matériaux Isolants ..... | 2.000.000 | Casablanca | 3 Juillet » |
| Union Textile Marocaine « UTEMA » ..... | 500.000 | Casablanca | 5 Juillet » |
| Société Sarlut ..... | 750.000 | Safi | 28 Juin » |
| Les Emballages Modernes ..... | 20.000.000 | Casablanca | 6 Juillet » |
| Sté Auxiliaire d'Alimentation, Brasseries Glacières et d'Eaux Minérales au Maroc « AUBRAGEMA » ..... | 27.000.000 | Casablanca | 20 Juillet » |
| Sté Marocaine de Tannerie et de Mégisserie SOMATAN ..... | 4.000.000 | Casablanca | 5 Août » |
| Vinaigrerie Française et Produits Alimentaires Louit..... | 3.000.000 | Casablanca | 7 Août » |
| S.A. Brasseries, Glacières et Eaux Minérales du Maroc « BRAGEMA » ..... | 52.000.000 | Casablanca | 16 Août » |
| Sté Chérifienne Engrais et Produits Chimiques S.C.E. ..... | 1.000.000 | Casablanca | 17 Août » |
| Sté Marocaine Travaux Publics et d'Etudes Techniques ..... | 500.000 | Casablanca | 5 Août » |
| Cie Marocaine des Celluloses « COMACEL » ..... | 36.000 | Casablanca | 21 Août » |
| Les Madrague Marocaines ..... | 20.000.000 | Méhédya | 2 Septembre » |
| Cie Marocaine des Conserves Saupiquet ..... | 1.000.000 | Casablanca | 31 Août » |
| Sté Industrielle Nord-Marocaine S.I.N.O.M.A. ..... | 5.000.000 | Rabat | 9 Septembre » |
| Les Conserves Casablancaises « COCASA » ..... | 1.700.000 | Casablanca | 14 Septembre » |
| Cie Moghrébine d'Entrep. Indust. et Commerciales « COMEC » | 5.500.000 | Casablanca | 26 Septembre » |
| Association Foncière et Commerciale Africaine « AFCA » .... | 50.000.000 | Casablanca | 24 Septembre » |
| Cie Marocaine de Travaux Publics et d'Exploitation de Carrières COMATRACAR ..... | 20.000.000 | Casablanca | 26 Septembre » |
| **MINIERES** | | | |
| Sté Minière de Tirza « SO.MI.TIR. » ..... | 3.000.000 | Rabat | 8 Juillet » |
| Sté Minière de l'Atlas Marocain ..... | 50.000.000 | Casablanca | 2 Août » |
| Sté ASORMA (Argiles Smectiques Orano-Marocaines) ..... | 10.000.000 | Rabat | 21 Août » |
| Sté des Mines de l'Ouergha « SOMIGHA » ..... | 1.000.000 | Casablanca | 21 Septembre » |
| **TRANSPORTS** | | | |
| Cie Transports Aériens Intercontinentaux « T.A.I. » ..... | 20.000.000 | Casablanca | 3 Juillet » |
| Cie Maritime Chérifienne ..... | 3.000.000 | Casablanca | 18 Juillet » |
| Cie Franco-Chérifienne de Navigation ..... | 50.000.000 | Casablanca | 5 Août » |
| Sté Maroc. Etudes et Exploit. Aériennes « Avia-Maroc » ..... | 1.000.000 | Casablanca | 30 Septembre » |
| Sté de Transports Miniers ..... | 100.000.000 | Casablanca | 26 Juillet » |
| Sté de Navigation Marocaine ..... | 4.000.000 | Casablanca | 2 Septembre » |
| **OBJETS MULTIPLES** | | | |
| S.A. Marocaine Agricole, Minière, Industrielle et Commerciale MAMICO ..... | 2.000.000 | Casablanca | 10 Juillet » |
| | 711.886.000 | | |

# AUGMENTATIONS ET REDUCTIONS DE CAPITAL

## AUGMENTATIONS

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| S.A. Marocaine pour le Commerce et l'Industrie | de frs : | 500.000 | à frs : | 8.000.000 |
| Sté « DOMERCOSA » Etablissements Domerc | » : | 4.000.000 | » : | 6.000.000 |
| Crédit Marocain | » : | 5.000.000 | » : | 60.000.000 |
| Le Carton | » : | 9.000.000 | » : | 15.000.000 |
| S.A. des Transports Automobiles du Souss SATAS | » : | 12.000.000 | » : | 24.000.000 |
| Sté Industrielle et Minière du Sud SIEMS | » : | 2.000.000 | » : | 3.000.000 |
| Mines d'Aouli | » : | 37.500.000 | » : | 50.000.000 |
| Sté Industrielle des Huiles au Maroc | » : | 20.000.000 | » : | 24.000.000 |
| Sté Minière de Bou Azzer et du Graara | » : | 50.000.000 | » : | 100.000.000 |
| Sté Chérifienne des Pétroles | » : | 205.000.000 | » : | 685.000.000 |
| Cie Moghrébine de Participations COMOPAR | » : | 3.500.000 | » : | 5.000.000 |
| Tissages Mécaniques du Maroc | » : | 1.500.000 | » : | 3.000.000 |
| Crédit du Maghreb | » : | 10.000.000 | » : | 40.000.000 |
| Cie Minière et Métallurgique | » : | 6.000.000 | » : | 14.000.000 |
| S.A. Saghro-Ougmar | » : | 20.000.000 | » : | 23.000.000 |
| Sté Marocaine des Métaux Précieux | » : | 600.000 | » : | 1.200.000 |
| Sté Marocaine Commerciale Industrielle et Financière M.A.C.I.F. | » : | 2.000.000 | » : | 8.000.000 |
| Sté Marocaine d'Etudes et d'Exploitation Minières SMETEN | » : | 500.000 | » : | 5.000.000 |
| Industrie Cotonnière du Maroc « ICOMA » | » : | 10.000.000 | » : | 40.000.000 |
| « Les Huileries Marocaines » | » : | 20.250.000 | » : | 20.750.000 |
| Coopérative Marocaine des Fabric. de Crin Végétal | » : | 1.000.000 | » : | 3.000.000 |
| Sté du Golf de Fédala | » : | 400.000 | » : | 5.000.000 |
| Les Conserveries Marocaines « COSMAR » | » : | 6.000.000 | » : | 14.000.000 |
| Cie de Souelagh | » : | 2.000.000 | » : | 8.000.000 |
| Sté France-Auto | » : | 35.000.000 | » : | 70.000.000 |
| Lesieur-Afrique | » : | 70.000.000 | » : | 120.000.000 |
| Sté d'Expansion Commerciale et Industrielle EXPANCO | » : | 50.000 | » : | 200.000 |
| Sté Chérifienne des Pétroles | » : | 685.000.000 | » : | 715.000.000 |
| Sté Fédalienne de Pêcheries et Conserves « SOPECO » | » : | 20.000.000 | » : | 30.000.000 |
| « CHIMICOLOR » | » : | 10.000.000 | » : | 18.000.000 |
| Conserveries Algéro-Marocaines | » : | 500.000 | » : | 2.000.000 |
| Comptoir Fassi d'Alimentation | » : | 2.100.000 | » : | 5.000.000 |
| Fruits et Dérivés | » : | 3.000.000 | » : | 6.000.000 |
| Savonneries d'Outre-Mer | » : | 2.400.000 | » : | 4.800.000 |
| La Vulcanisation Moderne | » : | 300.000 | » : | 1.200.000 |
| Fonderies Penarroya-Zellidja | » : | 10.000.000 | » : | 50.000.000 |
| Mines et Graphite du Maroc | » : | 1.000.000 | » : | 5.500.000 |
| Standard Oil Company Of Marocco | » : | 2.000.000 | » : | 4.000.000 |
| Sté Immobilière et Financière Chérifienne « SIFICHE » | » : | 7.500.000 | » : | 15.000.000 |
| Sté Minière des Rehamna | » : | 10.000.000 | » : | 20.000.000 |
| « La Fédalienne » | » : | 4.000.000 | » : | 5.000.000 |
| Manufacture d'Allumettes Franco-Marocaine « Allumaroc » | » : | 5.000.000 | » : | 7.000.000 |

frs.....67.000.000

Total frs : 880.050.000 + 67.000.000 = 947.050.000

## REDUCTIONS

Omnium Marocain ..... de frs : 1.020.000 à frs : 150.000

## DISSOLUTION

« Les Annales Marocaines ..... Capital de frs : 201.000

## MODIFICATIONS

Etablissements BAUDIN et Cie ..... devient S.A.R.L. même dénomination.

# Sociétés à responsabilité limitée officiellement publiées

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 3 — | Sociétés | Agricoles ..... | pour frs : | 9.900.000 |
| 115 — | » | Commerciales ..... | » : | 92.917.000 |
| 8 — | » | Immobilières ..... | » : | 29.300.000 |
| 45 — | » | Industrielles ..... | » : | 110.506.500 |
| 1 — | » | Minières ..... | » : | 2.800.000 |
| 1 — | » | de Transports ..... | » : | 750.000 |
| | | | pour frs : | 246.173.500 |

## AUGMENTATION DE CAPITAL

34 — Sociétés ..... de frs : 27.770.000 à frs : 78.880.000

## REDUCTIONS DE CAPITAL

Néant

## DISSOLUTIONS

16 — Sociétés ..... pour frs : 7.020.000

# LES VALEURS MOBILIÈRES AU MAROC
## (2e SEMESTRE 1946)

La Division du Commerce et de l'industrie a mis au point un indice des variations des valeurs mobilières, sur la base 100 en Janvier 1946, calculée sur 45 actions cotées à la bourse des valeurs de Casablanca.

Les variations de cet indice entre juin et décembre 1946 présentent l'aspect suivant :

| | Bourse du 2/7/46. | Bourse du 17/12/46 |
|---|---|---|
| Banques et Sociétés Immobilières | 128,9 | 172,2 |
| Eau et Electricité | 99,45 | 122,8 |
| Industries | 138,4 | 223,2 |
| Mines | 131,3 | 199,2 |
| Automobiles, Ports et Transports | 124,8 | 180,6 |
| Valeurs diverses | 125,5 | 158,7 |
| Indice Général | 127,9 | 186,1 |

Les exemples concrets suivants, relatifs aux variations des cours d'un certain nombre de valeurs illustrent les indications générales fournies par les chiffres de l'indice :

| I) OBLIGATIONS | 2/8/46 | 27/12/46 | |
|---|---|---|---|
| Emprunt Chérifien 3 1/2% 1942 | 2.017 | 1.960 | |
| Emprunt " 3 1/2% 1944 | 2.030 | 1.970 | |
| Energie Electrique du Maroc, obligation 3 1/2% 1944 | 2.000 | 1.920 | |
| II) ACTIONS | 2/8/46 | 27/12/46 | |
| Banque d'Etat du Maroc | 36.500 | 47.500 | |
| Société Balima | 1.035 | 1.800 | |
| Le Carton | 2.490 | 2.485 | |
| Huileries et Savonneries du Maroc | 9.000 | 11.250 | |
| Cnie Sucrière Marocaine | 14.000 | 19.000 | |
| Brasseries du Maroc | 4.430 | 6.400 | |
| Chérifiennes des Pétroles « B » | 1.400 | 1.715 | |
| Mines d'Aouli | 5.900 | 9.000 | (3/12) |
| Gundafa | 1.600 | 2.450 | |
| Omnium Nord Africain | 4.850 | 9.000 | |
| France-Auto | 890 | 1.625 | |
| Auto Hall | 1.150 | 2.020 | |
| Compagnie Marocaine | 4.700 | 5.975 | |

# LES ACTIONS A VOTE PRIVILÉGIÉ AU MAROC

A) CARACTERISTIQUES DES ACTIONS A VOTE PRIVILEGIE.

On sait que le caractère des actions à vote privilégié connues également sous la dénonciation d'« actions à droit de vote plural » ou d'« actions de priorité » est de faire bénéficier ses porteurs d'un droit de vote supérieur à celui des autres actionnaires détenteurs d'actions ordinaires représentant même la quantité du capital social. Le principal avantage attaché à une action à vote privilégié est évidemment d'assurer à certains actionnaires la prédominance dans les assemblées avec des capitaux restreints. Mais, en dehors de ce caractère fondamental, certaines conditions financières peuvent être accordées aux actions à vote privilégié.

Alors que les actions ordinaires, lorsqu'elles sont entièrement libérées, adoptent généralement la forme au porteur, les actions à vote privilégié demeurent nominatives. Il est aisé de comprendre que la Société a intérêt à connaître l'identité des actionnaires de cette catégorie dont l'influence dans les assemblées est considérable.

Notons que dans la terminologie financière courante l'expression « action de priorité » est très souvent appliquée aux actions exerçant sur les dividendes et sur l'actif de la Société un bénéfice d'antériorité par rapport aux actions ordinaires. Aussi, sans la présente note, seuls seront employés les termes d'« actions à vote privilégié » et d'« actions à droit de vote plural » qui ne peuvent donner lieu à confusion.

B) HISTORIQUE : Apparition des actions à vote privilégié en France. Evolution de la législation française.

Les actions à vote privilégié sont d'un usage relativement récent. En France, c'est en 1911 qu'elles ont fait leur apparition pour la première fois avec la « Société Centrale des banques de provinces ». Afin d'éviter la main-mise des grands établissements de crédit sur leur affaire, les fondateurs créèrent des actions A qu'ils étaient seuls à déterminer et qui leur assuraient une voix par action; les actions destinées au public ou actions B avaient les mêmes droits sur l'actif et les bénéfices, mais ne conféraient au porteur qu'une voix pour 10 actions. Cependant les Sociétés qui recoururent aux actions à vote plural restèrent rares jusqu'en 1921, mais la crise monétaire ayant entraîné une dépréciation des valeurs françaises, des groupes étrangers mirent à profit la situation pour faire des achats considérables de titres. Les sociétés réagirent en émettant des actions à vote privilégié. C'est à cette époque que le Gouvernement français autorisa, pour des raisons d'ordre national, la division en actions ordinaires et en actions à vote privilégié des titres de la Compagnie de Chemins de fer du Maroc.

En France les actions à vote plural prirent très rapidement une grande extension. Une statistique établie à la date du 30 décembre 1920 fait apparaître que pour 944 sociétés englobant les activités du pays sous tous leurs aspects, 12% du capital soit plus de 3 milliards était détenu sous couvert d'actions à vote privilégié.

L'opinion s'émeut et dans les milieux parlementaires on émit la crainte qu'à la faveur de créations d'actions de cette nature, quelques groupements financiers ne réussissent à accaparer les branches principales de la production et du commerce. Enfin, la loi du 13 novembre 1933 en imposant dans les assemblées d'actionnaires la proportionnalité des voix au capital souscrit a, en fait, interdit le vote plural dans toutes les assemblées d'actionnaires. Cependant un privilège de vote est admis pour les actions nominatives; les sociétés peuvent en effet insérer dans leurs statuts des dispositions accordant un droit de vote double aux actions nominatives libérées dès l'origine ou appartenant depuis deux ans au moins au même actionnaire.

Une deuxième dérogation au principe de l'égalité du droit de vote des actionnaires a été admise lorsque le capital est entre les mains soit de l'Etat, d'une collectivité publique ou lorsqu'il s'agit d'exploitations concédées hors de la France métropolitaine, dans ces divers cas le droit de vote continue à être réglé par les statuts, mais cette dérogation n'est valable que pour les entreprises existant et n'est pas applicable pour l'avenir.

C) LEGISLATION MAROCAINE

Au Maroc, la législation en vigueur en la matière est la loi du 24 Juillet 1867. Les textes français qui ultérieurement sont venus réduire les possibilités de créer des actions à vote plural n'ont pas en effet été étendus au Protectorat pour des raisons analogues à celles qui avaient provoqué leur apparition en France.

Il en résulte que la situation est la suivante :

Les sociétés françaises exploitant des entreprises marocaines et dont les statuts antérieurement à 1933 avaient permis la création d'actions à vote priviligié ont conservé ces actions; elles n'ont pu en créer de nouvelles. C'est le cas déjà cité plus haut de la Compagnie des Chemins de fer du Maroc. C'est aussi celui de la Compagnie française des pétroles, société dans laquelle le Bureau de recherches et de participation minières (B.R.P.M.) a une participation importante.

En ce qui concerne les sociétés chérifiennes, leur situation demeure, dans ce domaine , ce qu'elle était en France le vote de la loi du 26 avril 1930; c'est par conséquent le régime de la liberté dans les limites prévues par la loi le 1867.

Sous l'empire de la loi du 24 Juillet 1867 dont les dispositions constituent au Maroc la législation fondamentale des Sociétés, les actions à vote privilégié peuvent être créées soit lors de la fondation de la Société, soit au cours de son existence. Dans le premier cas, les statuts précisent les avantages de vote accordés à ces actions; mais il y a lieu, en l'occurrence, d'appliquer la procédure de vérification des avantages particuliers prévue à l'article 4 de la loi du 24 Juillet 1867, faute de quoi la création de la société serait entachée de nulité. Au cours de l'existence de la Société, la création d'actions à vote privilégié

peut se réaliser de deux façons : par augmentation de capital et création d'actions nouvelles ou par modification des droits de certaines des actions existantes.

La création d'actions à vote privilégié par vote d'augmentation de capital est le procédé le plus habituel. Il s'applique notamment à l'occasion d'augmentation de capital souscrite par un groupe d'actionnaires étrangers à la Société. La procédure de vérification des avantages particuliers doit s'appliquer dans tous les cas où la souscription d'actions à vote privilégié ne bénéficie pas à tous les actionnaires sans exception.

Quant à la possibilité de créer des actions à vote privilégié par simple modification des droits de certaines actions anciennes, elle résulte des termes de l'article 31 de la loi du 22 novembre 1867 qui permet à l'Assemblée générale des actionnaires de modifier les statuts dans toutes leurs dispositions, sauf en ce qui concerne le changement de nationalité de la société et l'augmentation des engagements des actionnaires.

PIALAS

# LES VALEURS MAROCAINES A LA BOURSE DE PARIS EN 1946

En ce qui concerne les rentes et les valeurs a *revenu fixe,* l'indice de la statistique générale de la France n'a fait que décroître de façon continue depuis le 1er janvier 1946. Sur la base de l'indice 100 pour 1938, l'indice au début de l'année 1946 était à 149; il n'était plus qu'à 146,5 à la fin du mois de juin et à 139,9 à la fin du mois d'octobre. Les valeurs marocaines ont suivi le mouvement; le tableau ci-après renseigne sur l'évolution des valeurs marocaines à revenu fixe en 1946 à la Bourse de Paris, la dernière colonne donnant la position de ces valeurs à l'Office de Compensation de Casablanca à la date du 31 octobre et à celle du 26 novembre 1946.

Pour ce qui est des valeurs à revenu variable, l'indice général applicable à 295 valeurs françaises établi par la Statistique générale de la France a évolué de la façon suivante.

Parti de 660 au 18 août 1944, il était descendu à 346 au 23 juillet 1945 pour remonter à 440 au 31 décembre 1945. Il a peu varié au cours du 1er trimestre 1946; il était en effet à 449 au 31 mars. Cependant comme cet indice général englobe les valeurs d'entreprises nationalisées, il est difficile d'en tirer des conclusions sur l'évolution générale du marché Aussi la Statistique générale a-t-elle récemment mis au point un nouvel indice éliminant les valeurs nationalisées et portant sur 185 valeurs métropolitaines, 90 valeurs de la France d'Outre-mer et 20 valeurs de sociétés françaises exploitant à l'étranger. Les variations de ce nouvel indice sont les suivantes l'indice 100 se rapportant à l'année 1938.

| Indice général | Fin 1939 | Fin 1945 | 27 septembre 1946 |
|---|---|---|---|
| pour 295 valeurs françaises | 128 | 879 | 933 |
| 181 valeurs métropolitaines | 110 | 659 | 929 |
| 20 valeurs de la France d'Outre-Mer | 140 | 804 | 948 |
| 20 valeurs de sociétés françaises exploitant à l'étranger | 171 | 712 | 930 |

L'ascension des cours des valeurs à revenu variable des entreprises ayant une activité au Maroc est particulièrement sensible dans les derniers mois et notamment pendant le mois de novembre.

Le tableau ci-après (annexe II) donne des indications sur un certain nombre de valeurs qu'on peut considérer comme les plus représentatives de l'activité marocaine et qui sont cotées à la fois à Paris et à Casablanca. On remarquera la hausse importante de nombreuses valeurs, notamment dans les compartiments suivants : banques, alimentation, mines transports, matériaux de constructions; par contre les valeurs d'électricité et la compagnie des chemins de fer du Maroc ont connu des cours plus stables. Il ne semble pas que l'engouement de la clientèle soit motivé par le revenu que procurent ces valeurs, l'intérêt rstant à un taux très bas. On a plutôt l'impression que momentanément les valeurs à revenu variable sont considérées comme un refuge pour les capitaux inemployés. Les hausses les plus sensibles enregistrées au cours du mois de novembre s'appliquent à la Banque d'Etat du Maroc (46.400 - 52.500) aux moulins du Maghreb (900 - 1.300) à omnium Nord Africain (7.000 - 8.600).

PIALAS.

| DESIGNATION DES VALEURS | à la Bourse de PARIS | | | | à l'office de Compensation | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Cours le plus haut en 1946 | Cours le plus bas en 1946 | au 31 octobre | au 25 novembre | au 31 octobre | au 29 novembre |
| **Emprunt Marocain** | | | | | | |
| 4 % 1914 | 519 | 432 | 464 | 494 | 515 dé | 515 dé |
| 5 % 1918 | 535 | 490 | 501 | 503 | — | 505 de |
| 4 1/2 % 1929 | 1.043 | 980 | 1.025 | 995 | — | 1.040 off |
| 4 % 1930 | 1.023 | 892 | 910 | 965 | 1.020 off | 1.020 off |
| 4 % 1931 | 1.022 | 918 | 928 | 950 | 1.020 off | 1.020 off |
| 4 1/2 % 1932 | 1.040 | 965 | 982 | 995 | — | 1.020 |
| 5 % 1933 | 1.056 | 990 | 1.016 | 1.036 | | 1.035 |
| 6 % 1937 | 1.058 | 1.007 | 1.018 | 1.022 | | 1.060 dé |
| 3 1/2 % 1942 coupures de 2.000 | 2.040 | 1.700 | 1.750 | 1.910 | — | 1.925 dé |
| 3 1/2 % 1942 coupures de 10.000 | 10.150 | 8.510 | 8.820 | 9.550 | 9.950 off | 9.800 |
| 3 1/2 % 1914 | — | — | — | — | 1.990 | 1.960 |
| 3 1/2 % 1945 coupures de 2.000 | — | — | — | — | 2.000 off | 1.995 |
| 3 1/2 % 1945 coupures de 10.000 | — | — | — | — | 9.950 | 9.950 |

| DESIGNATION DES VALEURS | à la Bourse de PARIS | | | | à l'office de Compensation | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Cours le plus haut en 1946 | Cours le plus bas en 1946 | au 31 octobre | au 25 novembre | au 31 octobre | au 29 novembre |
| **Energie électrique du Maroc** | | | | | | |
| 4 1/2 % 1930 | 1.020 | 912 | 917 | 941 | — | — |
| 5 % 1932 | 1.048 | 916 | 970 | 968 | — | — |
| 5 % 1935 | 1.069 | 998 | 1.015 | 998 | 1.010 dé | — |
| 4 % 1942 | 4.975 | 4.470 | — | 4.700 | — | — |
| 3 1/2 % 1942 | — | — | — | | 1.960 | 1.940 |
| 3 3/4 % 1945 | 4.755 | 3.900 | 3.981 | 4.050 | — | — |
| **Chemins de Fer du Maroc** | | | | | | |
| 4 % 1930 | 1.040 | 892 | 920 | 930 | — | 1.000 off |
| 5 % 1933 | 1.055 | 996 | 1.014 | — | — | — |
| 4 1/2 % 1941 | 5.200 | 4.887 | 5.000 | — | — | — |
| **Maroc oriental** | | | | | | |
| 4 1/4 % | 1.010 | 870 | 870 off | 851 | 1.010 off | 1.015 |
| Banque d'Etat du Maroc | 52.000 | 23.000 | 52.000 dé | 54.000 dé | 46.400 | 52.000 |
| Banque Commerciale du Maroc | 2.400 | 1.150 | 1.600 | 1.845 + | 2.450 | 1.880 |
| Energie Electrique du Maroc | 6.600 | 4.675 | 5.680 | 5.795 | 5.800 dé | 6.500 |
| Marocaine de distribution | 2.820 | 1.950 | 2.800 | 2.930 | 2.850 | 2.950 |
| Marocaine de Construction Métallique | 5.800 | 3.100 | 5.100 | 5.250 | index | 5.700 dé |
| Moulins du Maghreb | 952 | 630 | 950 + | 1.350 + | 900 + | 1.350 dé |
| Brasseries du Maroc | 6.900 | 3.800 | 5.300 + | 5.900 + | 5.400 dé | 6.500 + |
| Chaux et Ciments du Maroc | 6.105 | 5.580 | 5.950 | 6.825 | 6.500 | 7.450 |
| Superphosphates du Maroc | 34.985 | 14.200 | 34.000 | 48.000 | 32.000 d | 42.000 dé |
| Djerada | 11.550 | 7.500 | 11.550 | 11.500 | 12.400 | 13.000 dé |
| Molybdène | 910 | | 910 | 1.023 | 1.000 | 1.120 |
| Mines de Gundafa | 2.225 | 850 | 2.225 | 2.480 | 2.000 | 2.400 |
| Omnium Nord Africain | 8.400 | 4.500 | 7.025 | 8.250 | 7.000 dé | 8.800 |
| Chemins de fer du Maroc | 2.390 | 1.500 | 1.825 | 1.975 | 2.300 off | 2.000 dé |
| Compagnie Marocaine | 4.945 | 3.050 | 4.799 | 4.945 | 4.850 | 5.300 |
| Cie Générale du Maroc | 8.400 | 4.755 | 8.300 | 8.250 | 7.500 dé | 8.300 dé |

(+) Cours affecté par une augmentation de capital.

# L'évolution du marché des Assurances au Maroc

La fin de l'année 1945 et le début de l'année 1946 ont été marqués par une augmentation très sensible de l'activité des compagnies exerçant leur activité en zone française du Maroc. Certaines des sociétés qui y étaient déjà représentées ont étendu leur activité et se sont fait agréer pour pratiquer de nouvelles branches d'assurances, mais la plupart des récentes créations ont fait apparaître au Maroc des sociétés nouvelles.

Depuis le 1er janvier 1946, le Contrôle des Assurances a délivré 23 autorisations d'extension ou de création dont six à des sociétés françaises, onze à des sociétés britanniques et une à une société américaine; enfin le contrôle a permis la création de cinq nouvelles sociétés marocaines, ce qui est le fait le plus saillant de l'évolution du marché des assurances.

Toutes ces créations ne sont pas la manifestation d'une cause unique. Les raisons sont très différentes suivant que l'on compare l'initiative des sociétés groupées par nationalité.

Pour les sociétés françaises, déjà solidement et anciennement installées dans toutes les branches, il ne pouvait être question que d'aménager et de compléter leurs installations marocaines. Aussi ne note-t-on que peu de créations d'établissement (six) parmi lesquelles une seule société nouvelle, d'ailleurs de peu d'importance, la Défense Civile pratiquant l'assurance automobile.

Au contraire, les événements de ces dernières années avaient amené la disparition des sociétés anglaises du marché des assurances au Maroc. Elles se sont réinstallées dès 1944 en se spécialisant dans la couverture des risques d'incendie, avec un très petit nombre de compagnies. L'excellence des résultats obtenus a amené l'arrivée de nouvelles compagnies et l'extension de l'activité de celles qui pratiquaient déjà : on enregistre onze créations, portant outre l'incendie, sur les opérations maritimes et les accidents du travail, avec l'apparition de six sociétés nouvelles. On doit donc souligner la volonté très nette des sociétés anglaises de reprendre une place importante sur le marché. Il n'est peut être pas inutile d'observer que l'assurance incendie pratiquée le plus souvent par ces sociétés permet de réunir, par la connaissance approfondie des risques et des conditions de travail des entreprises, une documentation économique de première importance, pouvant être utilisée ultérieurement pour diriger et même provoquer des investissements dans le Protectorat.

Toutes ces initiatives ont en définitive pour but une meilleure prospection du marché marocain; ce n'est pas cette seule considération qui a provoqué au Maroc la constitution des cinq nouvelles sociétés suivantes :

| Société | Date de constitution | Capital | Opérations |
|---|---|---|---|
| L'EMPIRE | 22 Janvier 1946 | 20 millions | Toutes opérations |
| LA PATERNELLE AFRICAINE | 22 Janvier « | 9 « | « |
| LLOYD MAROCAIN (Vie) | 20 Mars « | 20 « | |
| LA PROVIDENCE MAROCAINE (Vie, Nuptialité, Natalité, Capitalisation, Accidents du travail, Automobile Maritime, Individuelle, Risques divers) | 1er Juillet « | 11 « | |
| LA PROVIDENCE NORD-AFRICAINE (Incendie, Maritime) | 1er Juillet « | 9 « | |

Avec les cinq sociétés existantes, il existe donc actuellement dix compagnies d'assurances dont le siège social est situé en zone française. A part une société nouvelle, le Lloyd Marocain-Vie, qui n'est qu'un dédoublement d'un établissement déjà existant il s'agit dans tous les cas de créations de sociétés françaises, avec apports de nouveaux capitaux. Or le volume de la masse assurable dans le Protectorat n'est pas assez important pour justifier l'apparition de telles entreprises.

On peut en réalité trouver deux causes supplémentaires qui ont amené la création de ces établissements.

Placées dans un régime de fiscalité moins sévère, les sociétés au Maroc sont mieux placées qu'en France pour lutter avec la concurrence étrangère et conquérir de nouveaux débouchés. En constituant ces organismes marocains, les sociétés françaises leur ont abandonné avec leur portefeuille marocain, une partie de leurs affaires coloniales et la prospection de divers marchés étrangers en Amérique du Sud notamment.

En outre, les sociétés françaises sont amenées, par ce moyen, à réaliser une diminution corrélative de leurs réserves. Elles peuvent ainsi continuer à exercer dans le secteur libre des assurances, sans que l'augmentation de la production les menace de nationalisation dans la Métropole.

Quoi qu'il en soit, il en résulte pour le Protectorat une situation toute nouvelle. L'apparition d'organismes nombreux, possédant des moyens financiers importants et dotés, dès le début, de portefeuilles considérables et de garanties puissantes est susceptible d'influencer très nettement l'industrie des assurances.

En outre, les opérations de placement de capitaux réalisées par les nouveaux organismes en vue de constituer leurs réserves peuvent avoir une répercussion non négligeable sur le marché des capitaux Enfin, les nouvelles sociétés vont proposer à l'étranger, sous l'étiquette marocaine, un ensemble de services particulièrements délicats. Cet ensemble de considérations appelle l'application d'un contrôle constant et précis sur les opérations réalisées en vue de vérifier l'honnêteté de la gestion et la solidarité des entreprises en rapport avec les engagements acceptés.

SMITS

# LE COURS ET LE TAUX DE RENDEMENT DE QUELQUES VALEURS MAROCAINES de 1939 à 1946

Il paraît intéressant de suivre l'évolution de certaines valeurs marocaines depuis 1939, en tenant compte de divers éléments qui ont pu jouer depuis cette époque.

Le tableau reproduit ci-après permet de suivre l'évolution des cours, l'importance des revenus, la rémunération par rapport au capital nominal; le rendement par rapport au cours de la bourse ainsi que la capitalisation boursière, cette dernière étant obtenue en multipliant le nombre de titres par le dernier cours coté de l'année.

Comme on pourra le constater, le capital social initial majoré le cas échéant, des augmentations de capital qui ont pu être réalisées, ne représente plus qu'une faible partie du chiffre que l'on obtient quand on procède à la capitalisation boursière.

Tout en faisant la part de la spéculation, il n'est pas douteux que, surtout pour les sociétés dont la création est ancienne, le capital social n'est plus en rapport avec la valeur actuelle de l'actif. On aborde ainsi la question de la réévaluation des bilans du point de vue comptable, question fort délicate par sa nature même et par les problèmes incidents qu'elle peut soulever.

LORIOL

| Rubrique | An. | Capital | Nombre de Titres | Valeur | COTATION | | Dividendes | Rémunération du capital | Rendement boursier | Capitalisation boursière |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | Cours plus bas | Cours plus haut | | | | |
| Société Marocaine de distribution d'eau et d'électricité | 1939 | 72.000.000 | 288.000 | 250 | 775 | 805 | 32.50 | 13 % | 4.62 % | 202.176.000 |
| | 1945 | 72.000.000 | 288.000 | 250 | 1.750 | 3.670 | 32.50 | 13 % | 1.01 % | 921.600.000 |
| | 1946 | 72.000.000 + 3.787.500 | 288.000 + 15.150 | 250 | 2.400 | 3.300 | | | | 985.237.500 |
| Huilerie et savonneries du Maroc | 1939 | 2.500.000 | 5.000 | 500 | 1.000 D | 1.500 D | 100 | 20 % | 6.66 % | 7.500.000 |
| | 1945 | 12.075.000 | 24.150 | 500 | 5.050 | 6.700 | 100 | 20 % | 1.44 % | 161.805.000 |
| | 1946 | 12.075.000 | 24.150 | 500 | 6.800 | 11.200 | | | | 270.480.000 |
| Société Anonyme des anciens Etablissements Buisson, Mazagan | 1939 | 2.560.000 | 6.400 | 400 | 590 | 640 | 80 | 20 % | 12. 5 % | 4.096.000 |
| | 1945 | 6.000.000 | 15.000 | 400 | 4.000 | 4.900 | 130 | 32.50% | 2.65 % | 72.000.000 |
| | 1946 | 12.000.000 | 30.000 | 400 | 3.800 | 6.900 | | | | 201.000.000 |
| Société des Brasseries du Maroc | 1939 | 12.000.000 | 120.000 | 100 | 208 | 390 | 22 | 22 % | 5.64 % | 46.800.000 |
| | 1945 | 19.500.000 | 195.000 | 100 | 2.808 | 4.000 | 27 | 27 % | 0.67 % | 780.500.000 |
| | 1946 | 39.000.000 | 195.000 | 100 | 7.000 | | | | | |
| | | | 195.000 non introduites | | | | | | | |
| Omnium Nord Africain | 1939 | 80.000.000 | 320.000 | 250 | 575 | 1.250 | 50 | 20 % | 7.04 % | 227.200.000 |
| | 1945 | 120.000.000 | 480.000 | 250 | 3.500 | 4.150 | 40 | 16 % | 0.95 % | 1.968.000.000 |
| | 1946 | 120.000.000 | 480.000 | 250 | 4.075 | 9.150 | | | | 4.320.000.000 |

# Extrait du rapport du Conseil d'administration de la Banque d'Etat du Maroc à l'Assemblée générale du 27 mai 1946

Le Maroc a été éprouvé en 1945 par une sécheresse sans précédent depuis le début du siècle. De février à fin septembre il n'est tombé que 7 m/m de pluie à Casablanca au lieu de la moyenne de 170 m/m environ en année normale. La récolte de 1944 avait été médiocre, celle de 1945 a été insignifiante et, dans ces conditions, les réserves des années antérieures s'épuisant on pouvait redouter la famine.

En Zone française l'administration du Protectorat, avec l'aide du Gouvernement métropolitain, s'efforça de prendre à temps les mesures nécessaires pour ravitailler la population affamée pendant la longue période de disette qui s'annonçait. La métropole procura les devises nécessaires pour acheter des céréales à l'étranger, notamment aux Etats-Unis et au Canada et détourna même vers l'Afrique du Nord des chargements qui lui étaient destinés. Il fallut trouver le fret pour les transports, assurer la réception de quantités massives à Casablanca, construire des silos provisoires, installer des appareils de déchargement mécanique, répartir rapidement dans l'intérieur du pays les céréales importées. Ainsi, grâce à l'effort considérable fourni, le Maroc a pu éviter de justesse une famine qui aurait été meurtrière; mais la misère de la population indigène reste grande et le mauvais état sanitaire qu'elle entraîne préoccupant.

Les perspectives pour la récolte de 1946 sont heureusement rassurantes. La pluie est revenue en automne; elle est tombée abondamment en hiver. Les labours et les semailles ont été faits par temps favorables. Mais l'agriculture marocaine travaille toujours dans des conditions difficiles. Elle manque de tracteurs neufs, de pièces de rechange pour les machines agricoles, d'engrais, de semences, de produits pour la lutte contre les maladies des végétaux. Son ravitaillement en carburants est inférieur à ses besoins accrus par la sécheresse. Les emblavures sont assurées à grand'peine. Le cheptel est diminué. On pourrait craindre que plusieurs années ne s'écoulent avant que l'agriculture marocaine ne recouvre sa prospérité d'antan. Nous croyons que le délai sera plus court. Les colons ont montré dans le passé les beaux résultats qu'ils sont capables d'obtenir par leur labeur acharné et leur expérience. D'autre part les cultivateurs indigènes perfectionnent peu à peu leurs méthodes grâce aux conseils éclairés des services du Protectorat. Si les saisons sont clémentes, le labeur des uns et des autres rétablira rapidement la situation, pourvu que les fournitures d'engrais de semences, de machines agricoles et de carburants soient assurées.

L'industrie paraît progresser grâce aux efforts poursuivis pour desserrer l'étreinte administrative En outre, les apports de matériel neuf, quoique très insuffisants, permettent d'envisager à plus ou moins long terme le renouvellement d'un outillage surmené. Malgré les restrictions de l'énergie électrique et la hausse des salaires de la main-d'œuvre indigène qui augmente les prix de revient, la situation des industries locales est en voie d'amélioration. Les bénéfices qu'elles réalisent leur ont procuré d'importantes disponibilités, mais il est à craindre que celles-ci soient insuffisantes pour faire face aux dépenses exigées par la modernisation de leur outillage.

L'artisanat, qui a montré beaucoup d'ingéniosité pendant l'isolement du Maroc pour produire des articles que l'on n'importait plus, doit compter maintenant avec la concurrence de l'étranger et il est probable que la période de sa grande prospérité est passée.

Malgré la gêne profonde que leur a causée l'insuffisance des transports et de la fourniture d'énergie électrique, ainsi que le manque de personnel d'encadrement, les industries extractives ont réalisé des progrès intéressants. La production de l'Office Chérifien des Phosphates, qui a une si grande importance pour l'agriculture et pour l'équilibre de la balance des comptes du Maroc a rejoint, avec 1.700.000 tonnes, celle de l'année 1939 et sera en 1946 en très forte augmentation. La moyenne mensuelle de l'extraction du charbon augmente d'une année à l'autre Les stocks de minerais accumulés sur le carreau des mines commencent à s'acheminer vers la métropole. La Société Chérifienne des Pétroles a repris ses travaux de prospection interrompus de 1941 à 1944. Les indications suivantes marquent la progression de l'industrie au Maroc par rapport à 1939 : la consommation d'électricité est en augmentation de 60 % et le tonnage des transports par voie ferrée a doublé.

La fin des opérations militaires a permis de relâcher un peu l'étroite réglementation qui étreint le commerce et de faire entrevoir le retour à la liberté, objet des vœux de tous les négociants. Le commerce extérieur a été caractérisé par la reprise des relations avec la métropole et par les importations massives de céréales. Il en est résulté un accroissement sensible du trafic du port de Casablanca. Les exportations marocaines se sont élevées à 3.146 millions de francs pour la France et 755 millions de francs pour l'étranger. Les importations venues en plus grande quantité de l'étranger que de la France se chiffrent respectivement à 4.065 millions et 2.716 millions de francs.

Nous avons déjà signalé précédemment l'abondance des disponibilités monétaires en zone française. Elle provient certes de la grande difficulté que l'on a encore de remployer l'argent de la liquidation des stocks de marchandises et de la vente des produits de l'agriculture et de l'industrie. Mais elle provient surtout des fortes dépenses militaires faites par le Gouvernement français, qui ont entraîné une émission de billets de banque. Les signes de cette abondance sont le chiffre de notre circulation : 13 mil-

liards de francs et le montant des dépôts dans les banques de la zone française : 12 milliards de francs.

Du fait des capitaux marocains sans emploi et de ceux venus de l'extérieur en quête d'un placement au Maroc, la clientèle n'a guère besoin d'emprunter. Le chiffre de nos escomptes d'effets de commerce est insignifiant et celui de l'utilisation de nos ouvertures de crédit très faible. Nous avons néanmoins maintenu à 3 % notre taux officiel d'escompte parce que son abaissement n'aurait pas été susceptible, dans les circonstances actuelles, d'augmenter le mouvement général des affaires. Il faut attendre une augmentation de la reprise de la production et des possibilités d'échange qui résorbera bientôt, il faut l'espérer, les capitaux flottants et provoquera sans nul doute d'importants appels au crédit.

Le Gouvernement Chérifien a profité de cette situation monétaire pour émettre au pair à la fin du mois de décembre dernier un emprunt intérieur 3 1/2 % amortissable en 25 ans destiné en grande partie à financer une première tranche de son plan décennal d'équipement économique et social. Le placement en a été assuré par notre Institut avec le concours des établissements bancaires du Maroc et des caisses publiques. Il a été souscrit en peu de jours à concurrence de 1.200 millions de francs.

Le Gouvernement Français, par une décision du 26 décembre 1945 du Ministre des Finances, a fixé pour le franc de nouvelles parités monétaires. Le franc marocain est resté à la parité du franc français.

La Zone Espagnole a souffert elle aussi d'une sécheresse exceptionnelle, et il a fallu importer des céréales d'Espagne et d'Argentine pour combattre la disette. L'Administration de la Zone a fait à cette occasion un important effort financier. Elle est venue en outre en aide aux colons et aux ouvriers en faisant proroger par la Caisse Générale de Crédit les échéances des avances consenties aux premiers et en ne ralentissant pas l'exécution de son programme de travaux publics afin de donner du travail aux seconds. Les industries de la zone transformant les produits locaux ou dont le ravitaillement en matières premières était assuré ont eu une activité normale. L'extraction du minerai de fer a augmenté et se rapproche de la production d'avant-guerre.

Notre établissement est chargé de la trésorerie du gouvernement et de la gérance, pour son compte, de la Caisse Générale de Crédit. Nos agences de la Zone Espagnole y emploient une grande partie de leur activité et contribuent en outre à financer les affaires locales.

Dans la Zone de Tanger le statut de 1923 a été rétabli à titre provisoire, en octobre 1945. Un statut définitif doit être élaboré par une Conférence internationale dont la réunion est prévue pour une date prochaine. Le commerce des devises et des marchandises y est sans aucune entrave, la fiscalité très modérée, la liberté d'établissement et de fonctionnement de toutes entreprises entière. Cela lui assure une situation particulièrement favorable au seuil de la Méditerranée dont tous les pays riverains sont soumis au régime de l'économie plus ou moins dirigée. Tanger a l'espoir de devenir de plus en plus, au fur et à mesure du rétablissement du commerce international, un centre de distribution pour les marchandises à importer dans ces pays et un relais pour les relations financières entre eux et le reste du monde.