

Zeitschrift: Revue économique franco-suisse
Herausgeber: Chambre de commerce suisse en France
Band: 16 (1936)
Heft: 8

Artikel: Dévaluation en France et en Suisse
Autor: [s.n.]
DOI: <https://doi.org/10.5169/seals-889135>

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

Download PDF: 12.01.2026

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>

REVUE ÉCONOMIQUE FRANCO-SUISSE

Organe mensuel officiel
de la

Chambre de Commerce suisse en France
16, Avenue de l'Opéra

Septembre-Octobre 1936

Paris-I^{er}

Seizième Année. — N° 8

Téléphone :

Opéra 90-68

Adresse télégraphique :

Commersuis-Paris 111

La Revue économique franco-suisse fait suite

au Bulletin mensuel de la Chambre de

Commerce Suisse en France

Le numéro : 4 fr.

Abonnement annuel : 30 fr.
(argent français)

Chèques postaux Paris 32-44

SOMMAIRE

PREMIÈRE PARTIE

DÉVALUATION EN FRANCE ET EN SUISSE

	Pages
Dévaluation en France et en Suisse.....	137

DEUXIÈME PARTIE

DOCUMENTATION GÉNÉRALE

Pages

Situation des travailleurs suisses en France.....	143
Reconduction de la Convention de Commerce Franco-Suisse.....	145
Chiffres, faits et nouvelles.....	146
Renseignements utiles à qui voyage.....	147

PREMIÈRE PARTIE

DÉVALUATION EN FRANCE ET EN SUISSE

Dans la nuit du vendredi 25 au samedi 26 septembre dernier, une déclaration des Gouvernements français, anglais et américain fut publiée simultanément à Paris, Londres et Washington pour annoncer l'alignement du franc français avec la livre et le dollar. Cette déclaration précisait que « le Gouvernement français, considérant que la stabilité désirable des principales monnaies ne peut être assurée, sur des bases solides, sans que soit préalablement rétabli un équilibre désirable (*sic*) entre les diverses économies, a décidé dans ce but de proposer à son Parlement l'ajustement de sa devise ». Après avoir lu cette déclaration, M. Vincent Auriol, ministre des Finances, indiquait que la nouvelle valeur or du franc français serait fixée entre 43 et 49 milligrammes d'or, au titre de 900, ce qui équivaldrait à une dévaluation de 25 à 33 % par rapport à l'ancienne parité. L'embargo sur l'or devenait effectif dès le 26 septembre.

Ce même jour (26 septembre), le Conseil Fédéral communiquait, au début de l'après-midi, que la Suisse, à la suite de la dévaluation du franc français, alignerait également sa monnaie avec celles des plus importants pays du monde. La valeur du nouveau franc suisse serait l'équivalent de 190 à 215 gr. d'or au titre de 900, ce qui représente une dévaluation de 25,94 % à 34,5 %. En fait, le niveau provisoire serait fixé à 30 % au-dessous de l'ancienne parité.

Il faut rappeler ici, qu'à la suite de la France et de la Suisse, d'autres pays ont pris des mesures analogues : ce sont les Pays-Bas (qui ont décrété l'embargo sur l'or et dont la dévaluation du florin est acquise, quoique les conditions de cette opération ne soient pas encore fixées), la Grèce, la Lettonie et plus récemment, la Tchécoslovaquie et l'Italie qui viennent également de dévaluer leur monnaie.

Sans vouloir discuter des avantages ou des inconvénients présentés par les décisions des Gouvernements français et suisse, nous avons jugé néanmoins intéressant, pour les lecteurs de notre Revue, de chercher à leur exposer les causes qui ont provoqué ces décisions, les méthodes utilisées pour réaliser ces opérations et les répercussions de ces mesures sur le commerce international.

Historique. — Sans remonter plus haut que 1928, date de la stabilisation du franc français, par M. Poincaré, nous remarquons qu'un certain nombre de pays de l'Amérique du Sud avaient été amenés entre 1928 et 1930 à laisser leurs monnaies se déprécier dans une proportion variant entre 50 et 70 %.

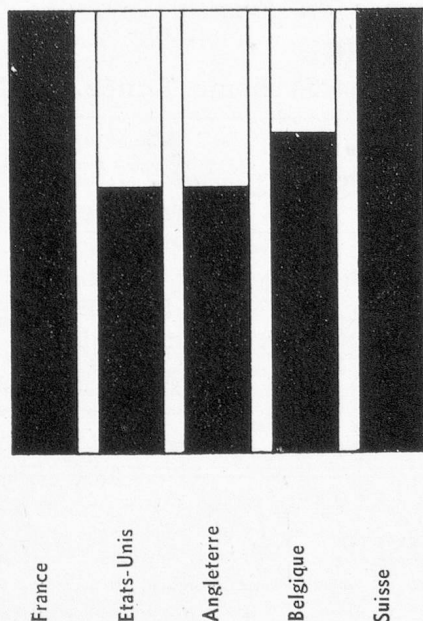
Puis en septembre 1931, la Grande-Bretagne détacha la livre de son ancienne parité or. Cette mesure avait été prise en raison du retrait massif des capitaux étrangers déposés dans les banques anglaises, lors du mouvement d'inquiétude que les moratoires autrichien et allemand avaient fait concevoir au sujet de la solidité du système bancaire britannique. L'exemple de la métropole anglaise fut suivi par différents de ses « Dominions », ainsi que par les pays scandinaves; on estimait alors dans les cercles financiers de la Cité, que l'abandon de l'ancienne parité or ne serait nécessaire que pendant quelques mois. La Suède, en ce qui concerne sa propre monnaie, avait même fixé la durée de cet abandon à deux mois. Contrairement à ces prévisions, la Livre et ses satellites se détachèrent toujours plus de leur ancienne parité or, jusqu'à un écart de 40 % pour la livre et même plus pour les autres devises du bloc « sterling ».

En avril 1932, les Etats-Unis d'Amérique décidaient à leur tour d'abandonner la clause or. Toutefois, les raisons de la décision prise par les Etats-

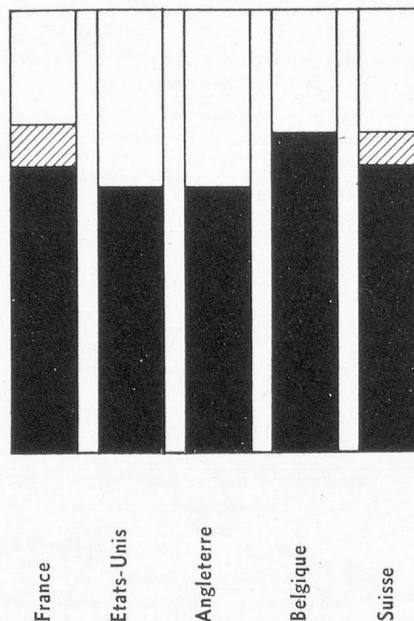
L'ALIGNEMENT DES MONNAIES

(Valeur des monnaies considérée en pourcentage de leur parité-or en 1929)

La situation en mars 1936



La situation à fin septembre 1936



(Extrait du "Journal de Genève" du 8-10-36)

Les hachures indiquent la marge possible des fluctuations du taux de dévaluation.

Unis étaient différentes de celles qui avaient amené d'Angleterre à dévaluer; la dépréciation de la monnaie américaine avait pour but essentiel de déclencher la hausse des prix pour alléger le poids des dettes privées, conformément au programme de redressement économique du Président Roosevelt. Le dollar fut stabilisé provisoirement en janvier 1934 après avoir subi une dévaluation de 41 %, alors que la livre continuait à subir des fluctuations de cours. Conformément aux lois américaines, le taux de dévaluation du dollar pourra être modifié jusqu'au 1^{er} janvier 1937.

Si l'on écarte les pays qui réglementèrent le commerce de leurs devises, comme l'Allemagne et les autres pays qui imitèrent son exemple, il ne demeurerait plus en janvier 1934 que la France, la Suisse, les Pays-Bas, la Belgique, l'Italie, la Tchécoslovaquie et la Pologne qui restaient fidèles à l'étalon-or; parmi ces pays, seuls la Suisse et les Pays-Bas conservaient encore la même parité or qu'avant la guerre. Toutefois, ce fameux « bloc or » se désagrégea bientôt; la Tchécoslovaquie, l'Italie, la Belgique et la Pologne s'en détachèrent; le départ de la Belgique affaiblit particulièrement le bloc or qui n'était d'ailleurs qu'un groupement sans aucune obligation entre ses différents membres et dont le seul but était la défense en commun de l'étalon or.

C'est finalement la France qui déclencha la dernière avalanche entraînant dans sa chute, non seulement les derniers pays demeurés fidèles au bloc or, comme la Suisse et les Pays-Bas, mais également d'autres pays qui avaient précédemment dévalué leurs monnaies, comme déjà vu plus haut : la Grèce, la Tchécoslovaquie, etc...

A l'heure actuelle, il n'y a, ainsi, plus un seul pays qui conserve encore une monnaie rattachée à l'étalon or avec la même parité qu'avant la guerre. Un grand nombre de pays, qui ont renoncé à la parité d'avant-guerre, ont déjà dévalué ou déprécié leurs monnaies, deux ou même trois fois depuis 1918 (par exemple, la Tchécoslovaquie qui a stabilisé sa monnaie tôt après la guerre et l'a dévaluée à nouveau en 1934 et

ETATS	Taux actuel de dévaluation ou de dépréciation	Date de la dévaluation ou de dépréciation
Mexique.....	67 %	Juillet 1928
Uruguay.....	74 %	Mars 1929
Pérou.....	47 %	Novembre 1929
Argentine.....	54 %	Novembre 1929
Nouvelle-Zélande.....	52 %	Avril 1930
Brésil.....	58 %	Juin 1930
Venezuela.....	21 %	Juillet 1930
Canada.....	41 %	Septembre 1931
Angleterre.....	40 %	Septembre 1931
Egypte.....	39 %	Septembre 1931
Indes britanniques.....	40 %	Septembre 1931
Straits Settlements.....	40 %	Septembre 1931
Portugal.....	40 %	Septembre 1931
Norvège.....	45 %	Septembre 1931
Danemark.....	51 %	Septembre 1931
Suède.....	44 %	Septembre 1931
Finlande.....	49 %	Octobre 1931
Autriche.....	20 %	Octobre 1931
Grèce.....	57 %	Octobre 1931
Japon.....	66 %	Décembre 1931
Hongrie.....	41 %	Décembre 1931
Equateur.....	72 %	Avril 1932
Yougoslavie.....	24 %	Juin 1932
Afrique du Sud.....	40 %	Décembre 1932
Colombie.....	64 %	Février 1933
Etats-Unis d'Amérique.....	41 %	Mars 1933
Estonie.....	40 %	Juin 1933
Tchécoslovaquie.....	16 %	Février 1934
Belgique.....	28 %	Mars 1935
Dantzig.....	42 %	Mai 1935
France.....	25 à 33 %	Septembre 1936
Suisse.....	25,94 à 34,5 %	Septembre 1936
Hollande.....	—	Septembre 1936
Italie.....	41 %	Octobre 1936

1936). Le tableau que nous reproduisons ci-contre indique la liste des principaux pays, classés dans l'ordre chronologique de la dévaluation ou dépréciation de leurs monnaies.

En considérant cette « liste noire », on se demande avec angoisse où s'arrêtera cette « course aux dévaluations » !

Causes de la dévaluation en France et de Suisse :

En septembre 1931, alors que la Grande-Bretagne abandonnait la clause or, la Banque de France avait une couverture de 82 milliards de francs français (59 milliards en métal et 23 milliards en devises étrangères). Au 25 septembre 1936, date de la seconde dévaluation, la couverture de la Banque de France ne s'élevait plus qu'à 51 milliards (dont 50

milliards en métal et 1 milliard en devises étrangères).

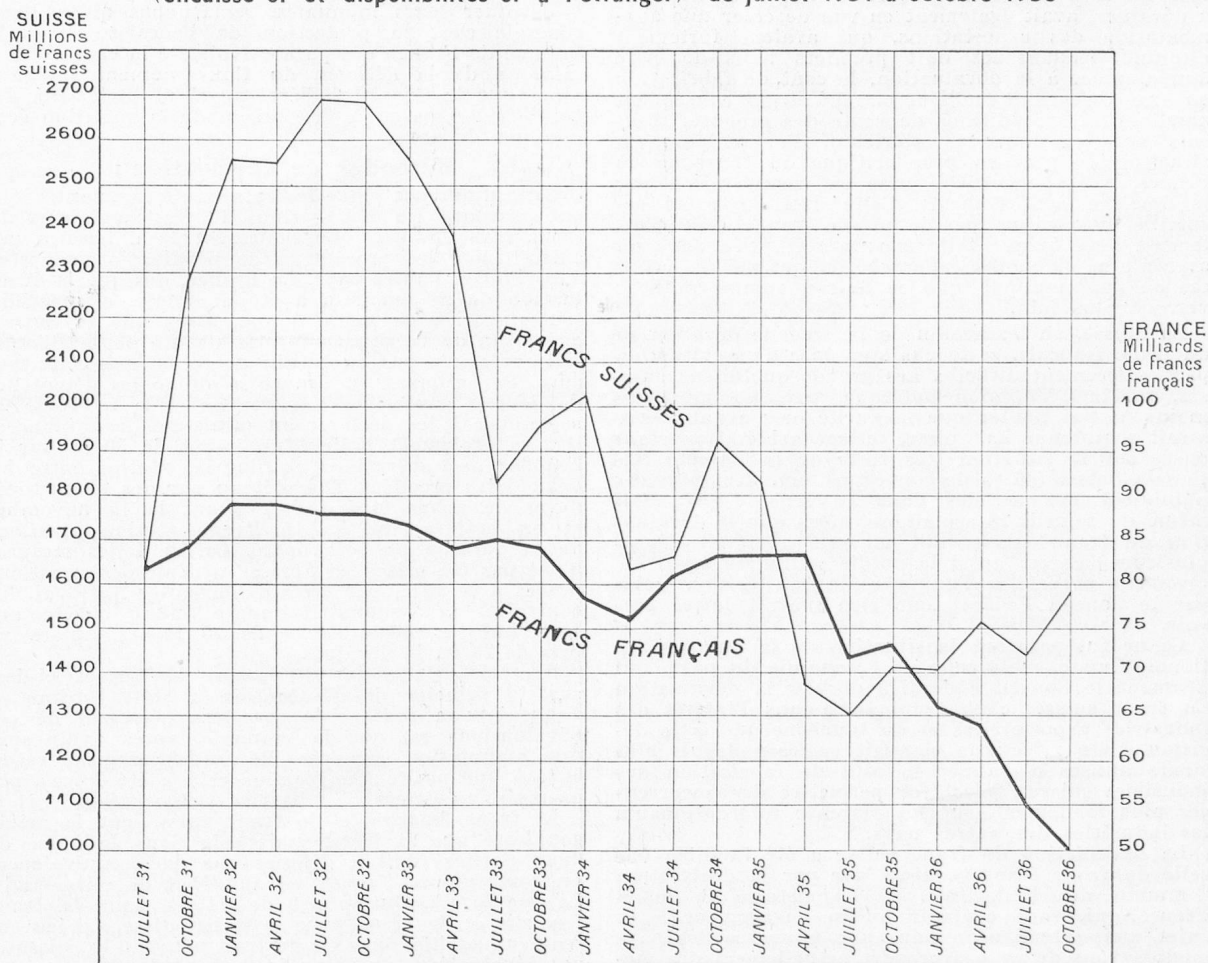
Pour ce qui est de la Suisse, sa couverture, en septembre 1931, était de 2 milliards 40 millions de francs suisses (1 milliard 699 millions en métal et 341 millions de disponibilités or à l'étranger). Au 23 septembre 1936, la couverture de la Banque Nationale suisse ne s'élevait plus qu'à 1 milliard 537 millions de francs suisses (1 milliard 533 millions de métal et 4 millions de disponibilités or à l'étranger).

Le graphique que nous reproduisons ci-dessous représente les fluctuations des couvertures de la Banque de France et de la Banque Nationale Suisse, calculées trimestriellement, de juillet 1931 à octobre 1936.

La forte diminution de la couverture de la Banque de France et de la Banque Nationale suisse, qui

FLUCTUATIONS DES COUVERTURES DE LA BANQUE DE FRANCE ET DE LA BANQUE NATIONALE SUISSE

(encaisse-or et disponibilités-or à l'étranger) de juillet 1931 à octobre 1936



ressort du graphique ci-dessus, paraît être due à trois raisons principales :

- fuite de l'or français et de l'or suisse vers des pays tels que les Etats-Unis et la Grande-Bretagne, qui avaient renoncé à leur ancienne parité or et dont l'exemple faisait craindre aux capitalistes que la France et la Suisse ne viennent également à dévaluer leurs monnaies;
- meilleure situation économique de pays tels que les Etats-Unis, la Grande-Bretagne et la Suède, par exemple, qui permettait un placement plus intéressant des capitaux, que dans des pays

comme la France et la Suisse, où la crise sévissait encore;

- attaques de la spéculation internationale, particulièrement dirigées contre les monnaies du Bloc Or.

Ce graphique fait ressortir également qu'au cours de ces derniers mois, les deux francs paraissent suivre des voies différentes : tandis que le franc français était toujours plus fortement attaqué et que la couverture de la Banque de France diminuait rapidement, le franc suisse, au contraire, renforçait sa situa-

tion et paraissait se préparer à se défendre plus énergiquement encore, après la dévaluation du franc français, dont on parlait depuis longtemps. Tandis que la Banque Nationale suisse était parvenue, le 9 septembre dernier, à abaisser son taux d'escompte de 2 1/2 à 2 %, celui de la Banque de France était soudainement relevé, le 24 septembre, de 3 à 5 %, afin de parer à une nouvelle attaque contre le franc français.

La situation du franc français devenait ainsi chaque jour plus critique, les sorties d'or prenant des proportions qu'on ne leur avait pas connues jusqu'alors; on en venait même à craindre une diminution de l'encaisse or de la banque de France inférieure à 50 milliards, somme généralement considérée comme le minimum de la réserve métallique nécessaire à l'économie du pays. C'est à ce moment critique que le Gouvernement français, qui paraît avoir préparé cette opération en accord avec les Etats-Unis et la Grande-Bretagne, se décida à dévaluer.

Il est certain que l'ultime raison de cette décision fut d'empêcher des sorties d'or plus importantes; mais le Gouvernement français, en se décidant à dévaluer, avait également en vue de créer une augmentation des exportations, qui avaient fortement diminué pendant les huit premiers mois de cette année; grâce à la dévaluation, le coût de fabrication en France devenait meilleur marché et par conséquent améliorait les conditions de vente des produits français sur les marchés extérieurs. Par ailleurs, la situation de plus en plus critique du tourisme en France, a également été prise en considération par le Gouvernement français. Cette décision a été accueillie avec calme par le public français qui s'attendait à ce qu'une telle mesure soit prise dans un avenir plus ou moins rapproché, ce qui n'était pas le cas de l'opinion publique en Suisse, comme nous le verrons plus loin.

La Suisse, au lendemain de la seconde dévaluation du franc français, se trouvait en face d'une situation particulièrement difficile. Les grands quotidiens suisses, reflétant l'opinion publique, paraissaient néanmoins ne pas douter que la parité or d'avant-guerre serait maintenue en Suisse, cette considération étant basée sur la situation très forte de la Banque Nationale Suisse (86 % de couverture or). Ces journaux publiaient des articles dans ce sens, l'après-midi même du samedi 26 septembre, alors que la dévaluation du franc suisse était un fait accompli depuis plusieurs heures; aussi le public en Suisse a-t-il été vivement surpris à l'annonce de la décision prise par le Conseil Fédéral, que rien n'avait laissé prévoir.

Ce ne fut pas tant la situation de la Banque Nationale Suisse, mais celle de l'économie du pays, qui a amené le Conseil Fédéral à décider la dévaluation du franc suisse; c'est avant tout dans l'intérêt des industries exportatrices et du tourisme que cette décision a été prise: on essayait en vain depuis plusieurs années d'abaisser le coût de fabrication des industries suisses, pour leur permettre de concurrencer plus facilement, sur les marchés internationaux, les industries des autres pays.

La dévaluation du franc suisse a été facilitée par celle du franc français, ainsi que par la déclaration commune des Etats-Unis, de l'Angleterre et de la France qui, sans contenir aucun engagement à ce sujet, sous-entend néanmoins une promesse des pays anglo-saxons de ne pas prendre actuellement des mesures de rétorsion, sous forme d'une nouvelle dévaluation ou dépréciation de leurs monnaies.

Le régime des échanges commerciaux entre la France et la Suisse a certainement pesé dans la balance du Conseil Fédéral lors de ses délibérations sur la dévaluation du franc suisse. Une dévaluation du franc français, qui n'aurait pas été suivie par celle du franc suisse, aurait encore accentué l'écart qui existait et qui était déjà très conséquent, entre le coût de revient des industries françaises et celui des industries suisses. Or, nous savons que la France est un des derniers débouchés importants de la Suisse, où notre expansion commerciale ne se heurte à au-

cune mesure de restrictions pour l'échange des capitaux.

Le Conseil Fédéral a dû également tenir compte de la situation qui aurait été faite à la Banque Nationale Suisse par la spéculation internationale qui, au lendemain de la dévaluation du franc français, n'aurait pas manqué de s'attaquer violemment au franc suisse. Aussi, que l'on soit partisan ou non de la décision prise par le Conseil Fédéral, on ne peut qu'approuver la rapidité avec laquelle cette décision a été prise en une période où le franc suisse n'était pas attaqué. Le bénéfice de cette opération a ainsi été réalisé par la Banque Nationale et n'en a été que plus conséquent, pour le très grand avantage de l'économie du pays.

En réponse aux trop nombreuses critiques et plaintes formulées en Suisse par l'opinion publique, il paraît nécessaire de rappeler qu'une dévaluation, pour être réalisée dans de bonnes conditions, doit être rapide et inattendue, comme nous venons de l'indiquer.

Pour terminer cet exposé comparatif des raisons qui ont amené les Gouvernements français et suisse à dévaluer leurs monnaies, remarquons qu'en ligne générale c'est la protection de l'encaisse or de la Banque de France qui paraît avoir été la cause déterminante de la décision du Gouvernement français, alors que le Conseil Fédéral ne s'est finalement décidé à cette mesure qu'en raison de la situation économique du pays.

Méthodes de dévaluation :

Cette différence entre les raisons déterminantes qui ont provoqué les dévaluations du franc suisse et du franc français, explique également la différence qui existe entre les procédures de dévaluation adoptées dans l'un et l'autre pays. La France, dès que la dévaluation de sa monnaie a été annoncée, a suspendu toutes sorties de métal jaune, alors que la Suisse, en raison de la situation satisfaisante de la Banque Nationale, n'a pas eu besoin de recourir à cette mesure. Par ailleurs, la France a obligé les détenteurs de devises étrangères achetées entre le 1^{er} et le 26 septembre à les déclarer au ministère des Finances; il sera également prélevé un impôt de 50 % sur le bénéfice des opérations en Bourse, réalisé entre les deux dates précitées. L'or détenu par des particuliers devra de même être déclaré avant le 15 novembre et un prélèvement égal à l'augmentation résultant de la dévaluation sera opéré. Or, de telles mesures n'ont pas été prises en Suisse en dépit des questions posées à ce sujet par certain Conseiller National. Au contraire, la Banque Nationale Suisse achète aujourd'hui les pièces en or de 20 francs suisses au prix de 28 fr. 10 dévalués.

Exception faite des différences envisagées ci-dessus, le principe de dévaluation a été le même en France qu'en Suisse; le caractère principal de ces dévaluations est que la monnaie, après avoir subi une amputation, n'a pas été immédiatement rattachée à une parité fixe (comme cela a été le cas, par exemple, en Belgique).

Le franc français et le franc suisse ont la même souplesse que la livre, mais cela dans le cadre de deux parités limites, définies par deux équivalences or, comme nous l'avons vu au début de cette étude. La marge d'évolution est de 14 % pour le franc français et de 12 % pour le franc suisse. Ce jeu entre deux parités fixes est un trait nouveau et commun des dévaluations du franc français et du franc suisse.

Toutefois, les systèmes français et suisse se différencient du système anglais. Tandis que pour la livre, il n'y a pas de limites à la fluctuation de son cours, le franc français et le franc suisse ne sont pas détachés totalement de l'étalon or, mais ils n'y sont pas davantage liés comme le sont le belga et le dollar. Cette méthode a l'avantage de donner aux monnaies française et suisse plus de souplesse, mais en même temps une plus grande stabilité.

La France et la Suisse ont créé des fonds d'égalisation destinés à « diriger » leurs monnaies respectives entre les limites déjà indiquées, ce qui les rapproche de l'ancien système de l'étalon or.

Toutes les monnaies ont dorénavant un trait commun : leur contrôle grâce à un fonds de stabilisation. Le tableau ci-après (publié dans *l'Information* du 1^{er} octobre 1936) donne quelques précisions sur la constitution de ces fonds de contrôle :

Nous remarquons encore, à l'appui de ce que nous indiquions plus haut, sur la lenteur ou la rapidité avec laquelle la dévaluation avait été réalisée en France et en Suisse, que le régime parlementaire — caractéristique des démocraties — rend précisément difficile toute dévaluation rapide. La Suisse a pu parer à cet inconvénient en donnant des pleins pouvoirs à son Gouvernement (Conseil Fédéral), lequel s'est borné, après décision de la dévaluation, à en donner connaissance au Parlement (Assemblée Nationale) qui l'a acceptée en l'approuvant, alors qu'en France, le Gouvernement n'a pu que proposer la dévaluation aux deux Chambres, ce qui a nécessité plusieurs jours de débats, tant au Palais-Bourbon qu'au Luxembourg.

Fonds	Création	Dotation	Origine de la dotation
Anglais.....	Printemps 1932	375 millions de £	Surtout Bons du Trésor
Américain.....	Janvier 1934	2 milliards de \$	Bénéfice de réévaluation
Belge.....	Avril 1935	1.125 millions de francs belges	
Canadien.....	Eté 1935	63 millions de \$	Avance de la Banque
Espagnol.....	Mai 1936	25.200.000 pesetas	
Français.....	Septembre 1936	10 milliards de francs.	Bénéfices de réévaluation
Hollandais....	Septembre 1936	300 millions de florins	
Suisse.....	Septembre 1936	650 millions de francs suisses	

Répercussions sur le commerce international :

Comme nous l'avons indiqué ci-dessus, une des principales raisons qui ont amené les Gouvernements français et suisse à dévaluer leur monnaie, est l'espoir de voir s'intensifier les exportations de ces pays.

Toutefois, la France, mais surtout la Suisse, achetant une grande partie de leurs matières premières à l'étranger, la dévaluation risque d'amener une hausse des prix intérieurs; le seul remède à cet état de chose est la diminution des charges auxquelles les matières premières et, en général, tous les produits achetés à l'étranger sont assujettis lors de leur importation.

En France, comme en Suisse, il a été décidé, quelques jours après la dévaluation monétaire, de diminuer les droits de douane à l'importation, d'élargir et même de supprimer certains contingents, de réduire les taxes sur les licences d'importation, etc...

Cette suppression des barrières douanières instituées pour la protection des industries nationales, ne pouvant toutefois pas être effectuée sans que ces industries ne protestent contre ces mesures, il appartiendra aux Gouvernements respectifs d'arbitrer les différentes tendances qui se manifesteront dans chaque pays dans un sens protectionniste ou en vue du libre échange, afin que les intérêts généraux du pays soient sauvegardés.

Depuis de nombreuses années, les Gouvernements français et suisse n'ont jamais eu une occasion plus favorable pour revenir à une politique libérale des échanges internationaux; aussi faut-il souhaiter qu'ils puissent réaliser ainsi les avantages que l'on peut retirer de la dévaluation monétaire qui, par d'autres côtés, impose de gros sacrifices et un appauvrissement certain à l'économie nationale.

WINTERTHUR

Société Suisse d'Assurance contre les Accidents
Siège Social à WINTERTHUR (Suisse)
Fondée en 1875 -- Etablie en France en 1876

Capital social : 20.000.000 de francs suisses
Capital versé : 12.000.000 —

Accidents de toute nature
Responsabilité Civile - Vol
Cautionnement

Primes encaissées en 1935, frs suisses 62.137.487
(soit plus de 310 millions en monnaie française).
Réserves libres et techniques à fin 1935, francs suisses 133.398.221, soit plus de 666 millions exprimés en monnaie française.

R. C. Seine 29.125

Directions pour la France et l'Afrique du Nord :
57, Boulevard Malesherbes, PARIS (8^e) en leur Hôtel

TÉLÉPH. : LADORDE 66-54, 55 et 56

Société Suisse d'Assurance sur la Vie
Entreprise privée régie par la loi du 17 mars 1905
pour les contrats souscrits ou exécutés
en France, Algérie et Tunisie
à WINTERTHUR (Suisse)

Capital social : 10.000.000 de francs suisses
libéré de : 2.000.000 —

ASSURANCE : Vie entière - Mixte
Terme fixe - Dotale - Combinée
Double effet - Familiale 10 %
Rentes Viagères

	Frs français
Capitaux en cours fin 1935.....	1.857.682.165
Rentes annuelles assurées, différées et en cours fin 1935.....	33.950.460
Réserves mathématiques au 31-12-35	457.966.717
Fonds de participation des Assurés aux bénéfices : En réserve.....	40.344.000
Déjà distribué..	26.957.453
Réserves statutaires.....	10.824.000