

emprunt de £650,000 sterling (ou, disons, \$3,000,000) à compte du montant de \$3,891,200 susmentionné. Si les obligations étaient "nominatives", l'intérêt devait être payable à Montréal ou à Londres, où les registres devaient être tenus, les valeurs pouvant être échangées entre ces deux endroits par "transferts", et si les obligations étaient sous forme de "bons", les coupons devaient être payables à Montréal, ou à Londres, New York ou Paris, au choix des souscripteurs, et ceux-ci devaient spécifier la chose dans leurs soumissions, qui devaient être envoyées pas plus tard que le 9 juillet. Paiements 1% sur demande; 24% le 2 août et la balance le 23 du même mois.

Cet emprunt fut mis à l'enchère, sous forme d'obligations nominatives ou de bons à coupons, à 4%, pour un terme de 4 ans, par des annonces publiées dans les journaux de Montréal, de New York, de Londres et de Paris, et des copies marquées furent envoyées à d'autres endroits.

L'on ne reçut de réponse que des maisons suivantes:

Meredith & Cie., Montréal . . . . .	£100.11.6
Wood, Gundy & Cie., Toronto . . . . .	98 1/8%

Ces offres, n'ayant pas été jugées satisfaisantes par la Commission, furent refusées, et une somme de £500,000 fut empruntée temporairement sur des bons du trésor à 3 mois, à Londres, à des taux considérablement au-dessous de 2% par année. Cet emprunt fut renouvelé jusqu'à la fin de novembre à 2 1/4; à cette époque-là, un à compte de £300,000 fut payé et le paiement de la balance fut remis à la fin de février 1910.

La condition anormale du marché monétaire à Londres, dans ce moment-là, nous a permis de nous procurer des fonds pour tous les besoins du service sans que nous ayons eu—pratiquement parlant—rien à payer pour l'intérêt, vu que les fortes balances restant au crédit de la Ville (par suite de l'ajournement d'une partie des travaux sur le compte d'emprunt pour lesquels des fonds avaient été votés) produisaient un taux d'intérêt plus élevé que celui que portait l'argent emprunté.

Non seulement a-t-on pu obtenir de l'argent à Londres à un taux d'intérêt très minime, mais de plus les taux du change nous ont permis de vendre nos bons sterling à forte prime. C'est là un fait exceptionnel, qui ne se répètera probablement jamais.

L'emprunt de £200,000, échéant à la fin de février, sera renouvelé jusqu'à ce que les travaux à faire sur le compte d'emprunt en 1910 aient été déterminés, alors que des obligations devront être émises pour couvrir le tout.

EMPRUNT POUR LE CAPITAL DE ROULEMENT

Ce fonds a continué à être d'un immense avantage en nous évitant la nécessité de faire des emprunts temporaires en anticipation du revenu ou pour couvrir les quotes-parts des propriétaires dans le coût des expropriations, mais il est devenu tout à fait insuffisant vu le rapide développement de la Ville, étant donnée surtout la récente adoption du système de 10 ans pour le paiement des contributions foncières spéciales, qui en immobilise une si grande partie. Il serait bon de demander à la législature l'autorisation de le porter, lorsque les circonstances l'exigeront, disons à \$4,000,000.

Le 31 décembre 1908, ce fonds était représenté par les item suivants:

Avances pour améliorations de rues . . . . .	\$ 300,000
Avances pour construction d'égouts . . . . .	450,000
Avances pour construction de trottoirs . . . . .	125,000
Avances sur compte du revenu et pour travaux sur compte d'emprunt . . . . .	1,125,000
	<u>\$2,000,000</u>

Le système d'après lequel le montant total du rôle des contributions foncières est voté, tous les ans, laisse nécessairement une forte somme irrécouvrée à la clôture de l'exercice, et cette somme est fournie par le capital de roulement pour dépenses de l'année jusqu'à ce que les arrérages aient été perçus, 2% du revenu étant réservé pour couvrir les pertes dans les encaissements et maintenir ainsi le capital de roulement intact.

En 1868.—Obligations à 7 p. c. Vendues Montant émises ici au pair, et au directement restant dû. bout de deux ans cotées par le trésorier à 116 . . . . . \$ 577,000

of £650,000. Sterling (or, say, \$3,000,000.) on account of the \$3,891,200 above mentioned. Interest payable if in "Stock" at Montreal or London: where "Registers" are kept and between which place it would be interchangeable by "Transfers": and if in "Bonds", the coupons of these were to be made payable at either Montreal, London, New York or Paris, at the option of the purchasers, declarative in their tenders, which were to be sent in by 9th July. Payments: 1% on application, 24% on 2nd and balance 23rd August.

This amount in the form of 40 years 4% "Stock" or "Bonds", was offered to public competition by advertisement in the Montreal, New York, London and Paris newspapers, while marked copies were sent to other places.

The only replies were the following:

Meredith & Company, Montreal . . . . .	£100.11.6
Wood, Gundy & Co., Toronto . . . . .	98 1/8%

which, not coming up to the expectations of the Committee, were declined and £500,000. raised, pro-tem, on 3 months "Treasury Bills" in London at rates considerably under 2% per annum, renewed till end of November at 2 1/4 when £300,000. of the amount was paid off and the balance extended till end of February, 1910.

The abnormal condition of the money market in London, at the period referred to, enabled us to provide funds for all the transactions of the year at practically no cost for interest, inasmuch as the large balances at credit throughout the year (arising from the postponement of a portion of the "Loan Work" for which the funds were provided), were yielding a higher rate of interest than the borrowed money was bearing.

Not only was this the case as regarded the cost of the money in London, but the prevailing rates of exchange enabled us to sell our Sterling bills at a substantial premium. An altogether unique condition of things and one which will probably never occur again.

The £200,000. maturing in the end of February, will be renewed until such time as the loan work of 1910 shall have been decided upon, when an issue will have to be made to cover the whole.

WORKING CAPITAL LOAN

This fund has continued to be of immense advantage in this connection, rendering us practically independent of "Temporary Loans" for either the anticipation of revenue or proprietors' shares of "Street Improvements", but it is already inadequate to the rapid growth of the City, especially in view of the recent adoption of the 10 year system, for the payment of special assessments, which locks up so much of it. It would be well to get Legislative authority to augment it as circumstances might require to say, \$4,000,000.

Its position on 31st December, 1908, was as under:

Advances on Street Improvements account . . . . .	\$ 300,000.00
Advances on Sewerage account . . . . .	450,000.00
Advances on Sidewalks . . . . .	125,000.00
Advance on account Revenue and Loan work . . . . .	1,125,000.00
	<u>\$2,000,000.00</u>

The system under which the total amount of the assessment roll is appropriated, annually, necessarily leaves a large amount uncollected at the close of the year, and this amount is furnished by the working Capital to complete the year's expenditures till the arrears are collected to restore it, two per cent. of the revenue being reserved to cover losses in collection and thus maintain it intact.

HISTORY OF CIVIC DEBT

In 1868.—7 p. c. Stock was issued Direct sale outstanding at par and in two years by Treasurer at this date advanced to 116 . . . . . here \$ 577,000