

l'emprunt à prix fixe, certaines informations sur la manière dont le Crédit Lyonnais a conduit, à son profit, le placement des titres sur le marché. Il nous a dit qu'un syndicat intéressé largement dans l'institution, avait enlevé la première souscription des titres, pour les lancer à la hausse et leur faire une excellente situation sur le marché. Il a ajouté, de plus, que le Crédit Lyonnais avait encore la plus grande partie de ces obligations en portefeuille. Mais comment se fait-il donc que l'honorable trésorier ne se soit pas aperçu qu'il donnait là les meilleures raisons possibles de le désapprouver d'avoir vendu les titres de l'emprunt provincial à prix fixe? Si j'avais eu des doutes auparavant, il m'aurait sans doute convaincu pour un qu'il avait eu tort. Mais que signifient l'acte de ce syndicat, qui aurait souscrit à une prime considérable pour l'institution elle-même qui plaçait les titres sur le marché, et le fait que bien qu'ils soient maintenant cotés jusqu'à 104, le Crédit Lyonnais garde encore ces titres en portefeuille, sinon que les possesseurs actuels de nos obligations savent bien qu'ils ont des valeurs qui seront, de jour en jour, de plus en plus appréciées sur le marché. Vous ne sauriez prétendre que le Crédit Lyonnais garde les titres de la province en portefeuille, parce qu'il ne peut pas leur trouver d'acheteurs. Le Crédit Lyonnais, dont les ressources de crédit sont très grandes, ne s'est pas hâté de disposer de nos titres, parce qu'il savait fort bien que, poussés à la hausse par le développement du crédit public qui a été la conséquence immédiate de la conversion de la dette anglaise, par les succès des opérations considérables que le gouvernement canadien et la compagnie du Pacifique devaient bientôt faire à Londres, il peut, en attendant encore, réaliser un profit plus grand que celui actuellement possible. Aujourd'hui le Crédit Lyonnais peut vendre ces titres à 104. C'est un profit de 5 pour cent sur le prix qu'il a payé. Cinq pour cent pour trois millions et demi, c'est un gain net d'une somme de \$175,000, dont le Crédit Lyonnais est assuré, mais que la province perd incontestablement par cette transaction. Et le Crédit Lyonnais n'est pas satisfait de

cela, parce qu'il prévoit qu'il pourra faire plus très prochainement, et il attend. J'avoue ma surprise de ce que l'hon. trésorier lui-même ait eu la complaisance de nous le dire, parce que c'est un fait dont assurément il n'a pas lieu de se féliciter.

L'honorable trésorier a fait des calculs pour nous prouver que, comparé aux cours de nos 5 pour cent sur le marché, le prix de 96½ net réalisé des titres de notre emprunt à 4 pour cent, représente la valeur réelle de cette nouvelle classe de nos obligations provinciales. Mais il a oublié un point essentiel, et c'est pourquoi, n'ayant pas de base solide, sa comparaison tombe du coup. Il y a bien, en effet, une certaine parité dans les cours, si l'on ne tient compte que de la différence du taux de l'intérêt. Mais l'honorable trésorier doit savoir que la durée de l'existence d'un titre de première classe comme les nôtres sur le marché, entre pour beaucoup dans l'évaluation que le public acheteur en fait. Les nouvelles obligations de la province à 4 pour cent sont à quarante ans, tandis que nos 5 pour cent écherront, par parties, dans 16 ans, dans 18, 20 et 24 ans. Le titre à 4 pour cent payable dans 40 ans, vaut proportionnellement beaucoup plus que celui du même pays à 5 pour cent, mais à une échéance de 20 ans. Il est si vrai que la durée y est pour beaucoup dans les appréciations des valeurs sur le marché, que nos titres à 5 pour cent, et dont l'échéance est plus éloignée, sont toujours cotés plus haut que ceux dont l'échéance est plus prochaine. Il y a souvent une différence de 1½ à 2 pour cent entre les cours de ceux payables en 1904, et ceux qui ne le seront qu'en 1912.

L'honorable trésorier a fait de longs calculs pour démontrer que son emprunt a été fait à de meilleures conditions que les précédents. Cette comparaison n'a que absolument de base. Vous ne pouvez pas raisonnablement comparer les résultats de ces opérations, sans comparer aussi les situations aux époques diverses où elles ont été faites. Il y a une bien grande différence entre les conditions générales du crédit public aujourd'hui, et celles de 1874, l'année de notre premier emprunt provincial. Alors le gouvernement canadien obtenait à peine 90 pour cent pour ses