

sait à émettre du capital au-delà des \$20,000,000 additionnels; \$25,000,000 étaient le capital le plus élevé qu'on mentionnât. Nous désirions que le capital ne fût pas élevé parce qu'on voulait avant tout que le dividende payé fût peu considérable, vu qu'il fallait mesurer la charge sur le commerce du pays d'abord par le coût de l'entreprise et ensuite par les dividendes. Il était donc d'une importance vitale que le capital donnant droit à des dividendes fût le moins élevé possible, afin que le fardeau du commerce du pays fût le plus léger possible.

Ce principe ayant été posé par le parlement j'examinerai maintenant la question suivante: Qu'est-ce que l'on a réellement fait? Je laisserai de côté pour le moment les \$5,000,000, parce que l'on comptait sur cette somme qui a été souscrite, qui a été payée et qui a été mise dans le fonds; mais la compagnie avait émis du stock pour \$60,000,000 à part cela, et elle a réalisé dans ses opérations \$7,000,000 venant du gouvernement. Maintenant, je veux savoir ce qu'elle a fait de ces \$60,000,000 de nouveau stock et de ces \$7,380,000 qu'elle a eus du gouvernement par ses opérations financières. Le capital primitif de \$5,000,000 aurait englouti tout le profit des recettes d'exploitation; avec \$1,000,000 on aurait payé un dividende raisonnable pendant la construction sur les \$5,000,000 de capital, et l'on aurait payé cela avec les recettes d'exploitation du chemin; mais ce système abominable de majoration d'actions dont j'ai parlé a eu pour résultat aux Etats-Unis, dans l'espace de deux ans, d'augmenter de deux mille millions l'intérêt et les stocks et obligations donnant droit à des dividendes, pendant que les améliorations représentées par ces deux mille millions ne coûteront que cent mille cinquante millions, c'est-à-dire à peu près \$2 d'obligations pour chaque \$1 de valeurs réelles. Ce système abominable qui a détruit le crédit des chemins de fer américains, qui rend impossible pour tout esprit ordinaire n'ayant qu'une connaissance ordinaire des choses, l'appréciation de la valeur réelle d'une entreprise; ce système qui va jusqu'à induire un ministre suppléant des chemins de fer à évaluer un système de chemin de fer à \$323,000,000 quand il n'a coûté qu'une bagatelle à côté de cela; ce système, dis-je, qui rend tout vague et spéculatif, qui donne à l'homme malhonnête toutes les chances de tromper et de flouer l'actionnaire crédule, était celui que l'on voulait suivre.

On abandonnait le principe du capital honnêtement payé et on commençait à créer le capital fictif. On émit \$20,000,000 de stock de plus pour les propriétaires du capital primitif de \$5,000,000, mais on ne réalisa en argent que \$5,000,000, soit 25 pour 100 de la valeur nominale. La compagnie eut \$5,000,000 en argent, et elle émit du stock au montant de \$20,000,000. Ayant fait cela, elle vendit \$30,000,000 d'actions de plus, à des prix qui lui rapportèrent \$15,281,754 seulement, ou moins de 51 pour 100 de la valeur nominale. Ensuite elle emprunta, puis vendit finalement une somme additionnelle de \$10,000,000 à un prix qui rapporta à la compagnie \$4,211,294 ou 42 pour 100 de la valeur nominale. Avec les \$60,000,000 de capital nominal, la compagnie produisit ainsi \$24,493,000 en argent, ou, pour toute la moyenne, moins de 41 pour 100 de la valeur nominale. Et s'il vous plaît de mettre ces \$5,000,000 souscrits honnêtement avec ces fonds entachés d'illégalité, vous voyez qu'une émission de \$65,000,000 de stock nominal a réalisé \$29,493,000, soit 45½ pour 100 de la valeur nominale. Et s'il vous plaît d'adopter une moyenne pour les actions des \$5,000,000 des premiers actionnaires et les \$20,000,000 à 25, vous voyez qu'elles leur reviennent à 40 pour 100 de la valeur nominale.

Souvenez-vous, maintenant, quand on vous parle de prix ruineux pour le stock du chemin de fer Canadien du Pacifique, quand on vous parle de risques, d'embarras, de difficultés, souvenez-vous que tout ce stock, les premiers cinq millions, ont été émis par la compagnie à des prix qui n'ont réalisés que 45½ de la valeur nominale. Souvenez-vous que

M. BLAKE.

les premiers propriétaires estiment toutes leurs valeurs en prenant \$20,000,000 à 25, ce qui donne une moyenne de 40 pour leurs parts, et souvenez-vous que le stock a varié de 37 à 38 pendant quelque temps jusqu'à 64 et 65. Maintenant, ce qui est 50 sur un stock dont la valeur réelle est représentée parce qu'on l'a payé est 40. Naturellement, quand vous payez 50 pour un stock dont la valeur réelle est 40, c'est une avance de 10 que vous faites, c'est une prime de 25. Si vous payez 60, c'est une avance de 50 pour 100; et si vous payez 80, le prix auquel M. Stephen a dit que le stock s'élèverait, c'est une avance de 100 pour 100 sur les 40 qui ont été payés et auxquels il aurait pu vendre, si ses espérances s'étaient réalisées. Les premiers propriétaires, si la Chambre leur avait aidé à obtenir la réalisation de leurs rêves brillants, après avoir payé \$10,000,000 pour \$25,000,000 de capital, auraient fait 80, c'est-à-dire \$10,000,000 de profit clair, à part l'intérêt et les dividendes. Je vais traiter maintenant la question de l'intérêt et des dividendes, séparément, parce que c'est une question trop importante pour qu'on la mêle à celle du capital. Mais, je traite maintenant le nouveau mode de finances. Les \$60,000,000 du nouveau système ont rapporté \$24,500,000. Le prêt du gouvernement devant s'ajouter au capital est de \$7,380,000, soit un total de \$31,880,000. Voyons à présent les résultats des nouvelles opérations financières. Que sont devenus ces \$31,880,000? Il y a ce que la compagnie a réalisé en émettant des actions et donnant une hypothèque reposant sur ses opérations de bourse et son actif, sans tenir compte des ventes de terres publiques, des octrois de fonds publics et du prêt du gouvernement. M. Stephen dit que la compagnie elle-même a payé, non pas à même les deniers du gouvernement, non pas grâce aux fonds placés dans les mains du gouvernement, mais par elle-même, à venir au 31 décembre 1884, la somme de \$3,428,000 en dividendes. La compagnie a payé encore le 17 février 1885 un nouveau dividende de \$650,000, soit 1 pour 100. A ces sommes que la compagnie elle-même a payées, autrement que par l'entremise du gouvernement, j'ajoute que le dépôt de la compagnie dans les mains du gouverneur ont, l'emprunt de la compagnie et son dépôt dans les mains du gouvernement pour payer des dividendes, ce qui forme un chiffre de \$15,942,645; et j'ajoute aussi l'intérêt qui a été payé et accordé sur cet item jusqu'au 17 février 1885. Cet intérêt s'élevait à \$313,835.96 pour six mois, \$306,729.56 pour la deuxième période de six mois, et \$292,344.56 pour la dernière période de six mois, ce qui fait un total de \$916,927 que le dépôt de \$15,942,645 a produit. Ces sommes forment un grand total de \$20,937,572, ou en chiffres ronds, vingt et un millions et demi de dollars déjà affectés par cette compagnie au paiement de dividendes.

Quel est le résultat? En vertu de ce nouveau système la compagnie prélève vingt-quatre millions et demi et elle consacre aux dividendes vingt et un millions, ce qui fait qu'elle prend \$3,500,000 pour les travaux et \$21,000,000 pour les goussets de ses actionnaires. Quel est le montant réel qu'elle avait payé en dividendes jusqu'au 17 février dernier? Sur les premiers \$5,000,000 de capital payé elle avait payé environ \$1,000,000; sur les \$20,000,000 qui représentent \$5,000,000 d'argent comptant elle a payé \$2,610,000; sur les \$30,000,000 représentant \$15,281,000 elle a payé \$2,640,000, et sur les \$10,000,000 représentant \$4,212,000, elle a payé \$750,000, soit un total de \$7,000,000 déjà payé en argent aux actionnaires de cette compagnie embarrassée qui vient nous demander des secours dont elle a un besoin pressant. Et après avoir payé \$7,000,000 en argent, elle a déposé dans les mains du gouvernement une somme de \$13,934,572.42 qui, avec les intérêts à 4 pour 100, doit s'élever à environ \$14,000,000. Voilà, M. le Président, l'espèce de finance à laquelle on s'est livré. La compagnie a payé elle-même une partie de cette somme de \$15,942,645, mais comment l'a-t-elle prélevée? Elle l'a prélevée par la vente de son stock à un prix qui lui permet de déclarer des dividendes qui varient entre 12 et 13