

mercant soit au Canada, soit en Angleterre. En d'autres termes, le gouvernement ne s'occupe que du transport, les expéditeurs devront voir à la réception et à la vente en Angleterre.

### ACTIONS ET OBLIGATIONS

Nous avons, dans l'article sur la Bourse publié dans notre dernier numéro, défini ce que l'on attendait par "action" ou *share* en anglais, part de propriété dans les biens d'une compagnie à fonds social. Il est un autre genre de valeurs dont on trafique également à la bourse, c'est l'"obligation," qui porte en anglais les noms de *bond* ou de *debenture*, que nos confrères traduisent souvent par *bon* et même, par *débeture*, francisant un mot anglais qui a pourtant sa traduction dans notre langue. Nous devons ajouter que beaucoup de nos compatriotes, voire même parmi nos confrères de la presse politique, confondent souvent l'action avec l'obligation, *share* avec *debenture*.

La différence est cependant très sensible, quoique souvent le capital d'une compagnie soit composé d'actions et d'obligations. L'action, comme nous l'avons expliqué, confère une part de propriété dans la compagnie. Le capital-actions est le capital propre de la compagnie. L'obligation n'est qu'un titre de créance; le capital-obligations est le capital emprunté. L'actionnaire est le propriétaire, le porteur d'obligation est son créancier.

Lorsqu'une compagnie a employé le capital produit par la souscription de ses actions, et que ce capital n'est pas suffisant pour donner à ses affaires le développement qu'elles peuvent atteindre, tout en constituant un gage suffisant pour garantir un emprunt, elle émet des obligations, remboursables à une échéance plus ou moins éloignée et portant un taux d'intérêt fixe. Elle pourrait augmenter son capital en émettant de nouvelles actions; mais ce serait amoindrir la valeur des premières actions en diminuant leur part proportionnelle dans son avoir. Si, cependant, il s'agit d'acquérir d'autres propriétés, d'augmenter considérablement l'avoir social, de manière que la valeur réelle des premières actions n'en soit pas diminuée, on a souvent recours à l'émission de nouvelles actions. Mais si la compagnie estime que les profits augmentés, qu'elle retirera de l'emploi du nouveau capital, lui permettront d'en payer l'intérêt et de

rembourser le fonds dans un temps donné, il y a intérêt pour elle à emprunter, et elle le fait en vendant des obligations.

Ces obligations sont représentées par un document, portant le seau de la compagnie et la signature des officiers autorisés à cet effet; ce document est une "promesse de payer", comme un simple billet à ordre, dans tant d'années, la somme de... soit au porteur, soit à un individu, personnellement ou à son ordre. Ce qui constitue deux genres d'obligations: l'obligation nominative et l'obligation au porteur.

L'intérêt est également énoncé dans le document, et, quelquefois le document est muni de *coupons*, petits carrés attachés à l'obligation dont chacun représente un terme d'intérêt: six mois ou un an, suivant le cas. L'intérêt est payé sur la présentation du coupon correspondant à chaque échéance. Lorsque l'obligation ne porte pas de coupons, il faut présenter le document lui-même pour toucher les intérêts.

L'obligation est encore la forme sous laquelle les corporations publiques, gouvernements, municipalités, etc., empruntent généralement du public les fonds dont elles ont besoin. Dans ce cas, l'obligation n'est encore qu'un titre de créance contre la corporation qui l'émet; elle est nominative ou au porteur et porte intérêt à un taux déterminé. Elle est remboursable à échéance fixe ou perpétuelle. En France, on appelle *rente* l'obligation perpétuelle émise par le gouvernement.

Et ici, on nous permettra, à propos d'obligations perpétuelles, d'énoncer un principe qu'on ne paraît pas admettre à Montréal. La perpétuité d'une dette est une chose contraire à l'ordre public; ce principe est reconnu dans notre droit qui n'admet plus de rente foncière perpétuelle et non rachetable comme il en existait sous l'ancien droit. Appliqué à une municipalité, ce principe ne peut pas perdre de sa valeur et nous ne comprenons pas que la cité de Montréal, par exemple, continue à payer 7 p.c. sur des obligations perpétuelles émises il y a une vingtaine d'années, quand elle peut emprunter à 4 p.c. pour payer ces obligations. La rente française est toujours rachetable au pair; la rente anglaise, les "consolidés anglais" sont également rachetables au pair, sauf stipulation entre le gouvernement et ses créanciers fixant un terme. Lors de la dernière conversion des consolidés anglais, le gouvernement a promis qu'il ne ferait pas de nouvelle conversion—ce qui

est un remboursement—avant 25 ans. A l'expiration de ces 25 ans, le gouvernement sera parfaitement libre de racheter ces rentes en les *remboursant au pair*.

Nous prions nos lecteurs de nous pardonner cette digression et de prendre note que le principe que nous venons d'exposer n'est pas admis par tout le monde, à Montréal surtout.

La valeur d'une obligation est plus régulière que celle d'une action; elle résulte du taux d'intérêt stipulé, du taux courant d'intérêt que rapportent les capitaux et du nombre d'années à courir avant l'échéance. Il est bien entendu que la première considération est la solvabilité de la corporation ou de la compagnie qui l'émet, et dont tout l'avoir est hypothéqué pour garantir le paiement de ses obligations. Quelques compagnies ont plusieurs émissions successives d'obligations, la première, portant première hypothèque a, par conséquent plus de valeur que la seconde et celle-ci que la troisième. Aussi, le taux de l'intérêt de la seconde émission est plus élevé que celui de la première et ainsi de suite.

Pour les obligations des corps publics, en général, la valeur se calcule sur les trois éléments mentionnés d'abord; mais quand il s'agit de corps qui ont déjà beaucoup d'emprunts à la charge de leur budget, ce fait est aussi pris en sérieuse considération. Surtout lorsqu'il s'agit d'obligations d'états qui n'ont pas toujours payé régulièrement l'intérêt de leurs emprunts.

Pour calculer, par exemple, la valeur d'une obligation du gouvernement fédéral, assurément solvable, portant 3 p.c. d'intérêt et remboursable en trente ans, on cherchera: le taux actuel de l'intérêt que rapportent les capitaux placés d'une manière absolument sûre. Si ce taux est de moins de 3 p.c., l'obligation vaudra plus que le pair; s'il est de plus de 3 p.c., elle vaudra moins que le pair, s'il est juste de 3 p.c. l'obligation vaudra juste le pair. Mais on tiendra compte aussi de la tendance persistante de l'intérêt à diminuer et l'on établira, par un calcul sur l'hypothèse de la baisse du taux, quel sera le taux moyen pendant la période à courir.

Après avoir ainsi capitalisé au taux courant l'intérêt que porte cette obligation, on calcule l'addition ou la soustraction qu'il faut y faire, vu le fait que, dans 30 ans, elle sera remboursée à \$100. Ce calcul consiste à trouver un chiffre qui laisse juste la marge que couvrira