

M. GERMAN: Ceci m'amène à la dernière observation que je veux faire, au point que mon honorable collègue de Renfrew-Sud (M. Graham) abordait l'autre soir. Je veux parler de la spéculation à laquelle les valeurs non garanties donneront lieu. L'expropriation ferait savoir quelle partie du produit de ces valeurs a été consacrée à l'entreprise, elle ferait connaître le chiffre réel des sommes avancées au Nord-Canadien. Dès que la Chambre aura voté le projet, ces titres-là, on le sait, accuseront une hausse très considérable, ils deviendront l'objet d'une spéculation fiévreuse. Le Gouvernement sera tenu de rembourser au plein chiffre des valeurs dont le chemin de fer n'aura obtenu qu'environ 60 pour 100, ou bien les porteurs recevront 40 ou 50 millions en paiement de titres qui ne leur ont peut-être coûté que la moitié de ce qu'on les leur paiera. Voilà pourquoi j'ai abordé cet aspect de la question.

L'hon. M. MEIGHEN: De quels titres la compagnie n'a-t-elle obtenu que 60 pour 100? Il n'en est point qui se vendent à aussi bas prix. Il s'en est vendu à  $4\frac{1}{2}$  et même à  $3\frac{1}{2}$  pour 100 au-dessous de leur valeur nominale; ils ont acquis depuis une plus-value par suite du plus haut prix de l'argent. Pour le Gouvernement, ils ont plus de valeur qu'à l'époque où ils furent émis, et peut-être serait-il de mauvaise politique de les liquider.

L'hon. M. GRAHAM: Les valeurs de certaines des compagnies secondaires.

L'hon. M. MEIGHEN: Elles ne se sont pas vendues à moins de 60.

L'hon. M. GRAHAM: Elles ont baissé à 70.

L'hon. M. MEIGHEN: Elles ont toutes trouvé acquéreur à un prix assez élevé.

M. GERMAN: A la faveur du projet du Gouvernement, les créanciers pourront dicter leurs propres conditions, tandis que par l'expropriation les rôles se trouveraient renversés. Je ne donne pas à entendre par là que le Gouvernement devra répudier une partie quelconque des dettes légitimes du Nord-Canadien; mais l'expropriation lui permettrait de dicter lui-même les conditions et de rendre justice aux porteurs de titres sans toutefois leur donner l'occasion de mettre le trésor public au pillage, chose qu'ils ne manqueraient pas de faire, je le crains bien, si le projet ministériel vient à l'emporter.

Le Gouvernement se propose de confier à un conseil d'arbitrage la tâche de détermi-

[Le très hon. sir Robert Borden.]

ner la valeur des actions à acquérir. Depuis le temps que je m'occupe d'opérations tant du genre de celle-ci que de nature différente, c'est la première fois qu'on me propose de charger des arbitres du soin de déterminer la valeur d'une chose qui, de l'aveu de tous, ne vaut absolument rien.

Tout le monde en cette Chambre ou en dehors de cette Chambre sait que le rapport Drayton-Acworth, en ce qui concerne la valeur du capital-actions, est absolument juste, et ce rapport dit que ces actions n'ont aucune valeur. Voyons l'exposé qu'en font les commissaires et qu'il est bon de le consigner au hansard. D'abord à la page 41 du rapport, il est question de la valeur du Canadien-Nord, qui est estimé, à trois points de vue séparés et différents: la mise de fonds, la valeur du matériel, et le coût de l'exploitation. Les commissaires estiment la mise de fonds à \$383,302,451, se basant sur le rapport du professeur Swain, la plus haute autorité en matière de chemins de fer. Le bilan, sans s'occuper des \$100,000,000 d'actions de la compagnie principale et des \$5,000,000 des compagnies auxiliaires, accusent \$470,000,000 de dettes. \$383,000,000 ont été souscrits pour les travaux, tandis qu'il y a \$470,000,000 de dettes. Se basant sur cela, les commissaires concluent que \$383,000,000 représentent le coût maximum du réseau du Nord-Canadien tel qu'il est à présent. En d'autres termes les témoins de la compagnie admettent franchement que les parts du Nord-Canadien ne représentent aucune valeur.

Quant à la voie et au matériel, le coût de reconstruction est calculé d'après les mêmes données et les chiffres, à la page 43 du rapport indiquent que les commissaires en sont venus pratiquement à la même constatation qu'antérieurement.

Nous trouvons, disent-ils, que la valeur de la voie du matériel est clairement moindre que le montant des dettes, à ce point de vue, il ne reste rien aux actionnaires.

M. BURNHAM: L'honorable député est-il d'opinion que si les actions ne coûtent rien ou à peu près rien, ce serait une bonne affaire que de faire l'acquisition du Nord-Canadien?

M. GERMAN: Si nous faisons l'acquisition des actions, que ce soit ou non en payant, nous nous assurons la direction absolue du chemin de fer Nord-Canadien.

M. BURNHAM: Si la valeur est nulle ou à peu près, nous n'aurons qu'un dollar à payer pour légaliser le marché. Est-ce que cela n'est pas une bonne affaire?

M. GERMAN: Oui, mais il ne faut pas oublier les dettes de la compagnie.