

tourner certains règlements et n'offre qu'un montant limité de titres. Dès sa constitution en société, des pressions ont été exercées afin qu'elle puisse non seulement fournir le pipeline à l'*Imperial Oil* mais aussi assurer des services de voiturier public selon les règlements de la Commission de transport. La compagnie pourrait facilement obtenir de nouveaux capitaux grâce aux réserves de l'*Imperial Oil*. Ses obligations portent un intérêt de 3.5 p. 100 environ, alors qu'on ne peut obtenir d'argent même à 7 ou 8 p. 100. L'*Imperial Oil* détient presque toutes ses obligations et, exception faite des actions non émises, elle est presque captive de l'*Imperial Oil*. Il serait très imprudent d'amortir des obligations à 3.5 p. 100 quand les actions ne représentent qu'un tiers de la couverture.

● (6.20 p.m.)

En 1956 ou en 1957, je crois, lorsque la société a été constituée en corporation, les actions se vendaient \$50 chacune. Maintenant, les primes dépassent largement \$3.50. D'après le dernier bilan, celui de 1963, chaque action valait alors \$3.50. Cette valeur s'appliquait aux actions originelles, fractionnées dix fois. Le placement originel de \$50 rapporte donc maintenant plus de \$35 par année. La stupidité de la Commission des transports m'importe peu, mais elle ne pouvait tolérer qu'un placement de \$50 rapporte \$35 l'action. Elle ne le permettait même pas au gouvernement du Canada. Selon elle, c'était un profit exorbitant.

Que fait la compagnie? Elle veut fractionner de nouveau, réduisant ainsi le prix de l'action à un montant raisonnable. Une personne qui détient un grand nombre d'actions m'a dit qu'on touchait effectivement \$35 pour un placement originel de \$50, mais si l'on réinvestit les dividendes, on ne reçoit pas \$35. Cela est parfaitement vrai, mais à mon avis, si les actions sont fractionnées dans deux ou trois ans le niveau remontera jusqu'au point qu'il a déjà atteint à deux reprises; les actions rapporteront alors un dividende raisonnable, sans compter les dividendes sur les actions originelles, dont le montant cumulatif, pour un premier placement de \$50, s'élèvera bien au-delà de \$35. Cela pourrait doubler le premier placement et les actionnaires seraient en mesure de récupérer leurs \$50 tout en conservant leur placement originel de \$50.

C'est une excellente société, mais je me demande pourquoi elle nous fait une proposition qu'elle considère comme excellente, alors qu'elle demande aux Canadiens la permission de fractionner ses actions sous prétexte d'élargir sa base, bien que son trésor compte

35 millions d'actions. Elle pourrait immédiatement élargir cette base en mettant 5 millions d'actions sur le marché. Cela élargirait la base du capital et réduirait le prix des actions tant que celui-ci n'aurait pas atteint le niveau désiré par la compagnie ou tant qu'elle n'aurait pas placé sur le marché le nombre d'actions qu'elle désire.

A mon sens, le parrain du bill se doit de signaler plusieurs points qui n'ont pas encore été abordés. Il a longtemps été en relation étroite avec l'industrie du pétrole; il connaît bien le fonctionnement de ces sociétés et il sait à quoi riment les fractionnements d'actions. On peut avoir le nombre d'actions que l'on veut à différents prix, mais s'il n'y a pas d'offre, personne n'achète ces actions à moins que le prix monte tellement que quelqu'un se décide à faire une offre.

En réduisant le prix, on n'élargit pas nécessairement la base. Si j'avais les actions originales, je constaterais, j'imagine—et je suis sûr que le conseil d'administration a fait cette recommandation aux actionnaires—que les actionnaires seront autorisés à acheter un certain nombre d'actions à un prix prédéterminé si le fractionnement se fait. Je suis sûr qu'il y a un arrangement permettant de libérer des actions de la fiducie; sans quoi, ce serait un simple jeu d'écritures.

A mon avis, cette compagnie est sérieuse et possède des actions solides mais nous trompons les Canadiens en disant que ce fractionnement a pour but de faire baisser le prix des actions et d'élargir la base; cela n'est pas vrai. Elle ne peut être élargie au-delà du montant des actions disponibles. Je n'ai pas vu le *Financial Post* ces derniers jours mais j'imagine qu'un jour normal à la Bourse, il n'y a pas transfert considérable d'actions. Je suppose que cela ne changera pas beaucoup lorsque ces actions seront fractionnées, si elles le sont.

A mon avis, le parrain du projet de loi devrait venir au Parlement pour y faire une déclaration appuyée de faits, expliquant pourquoi il n'y a pas dans le bill de disposition visant à éliminer ce que j'appellerais les actions excédentaires inutiles. Il n'y a aucun doute que cette compagnie veut plus d'argent pour accroître sa capitalisation; elle ne l'a pas demandé et je ne crois pas que cela soit nécessaire. Je pense qu'elle est capable d'amortir sa dette actuelle et réaliser des bénéfices. Pour élargir la base, si elle le désire, elle n'a qu'à mettre plus d'actions sur le marché. Si elle double le nombre de ses actions, elle en réduira le prix non seulement de 50 p. 100 mais de 200 ou 300 p. 100, et pourrait créer quelques obligations de plus