

L'hon. M. FIELDING: Nous ne les achetons pas.

M. AMES: Ces obligations et d'autres semblables ont permis à la compagnie de négocier ses emprunts précédents. Les obligations hypothécaires qu'elle a récemment émises pour prélever des fonds destinés au matériel roulant se sont vendues à 90; tous frais réduits, le produit net en a été de 87½. Ainsi, cette compagnie, lors de sa dernière émission d'obligations s'est vue obligée de contracter une dette de \$8 pour obtenir \$7 en espèces; de sorte que ses obligations, étant donné ce qu'elles ont produit en espèces, portent intérêt à plus de 4½ p. 100. Par conséquent, nous paierons ses obligations de 10 à 12½ p. 100 de plus que leur valeur vénale, tandis qu'il nous sera servi ½ p. 100 de moins que le taux courant de l'intérêt. L'intérêt que nous faisons payer à la compagnie est de ½ p. 100 moins élevé que le taux auquel l'ont assujétié ses emprunts précédents. Est-ce là une opération de banque qu'aimerait à faire un financier habile et prudent?

Passons à la question de garantie. Quelles garanties avons-nous? Nous avons les obligations du Grand-Tronc-Pacifique que nous devons prendre au pair. Mais qu'est-ce qui grève déjà ces obligations? C'est tout d'abord une hypothèque sur "l'entreprise, le matériel, les recettes et les privilèges de la compagnie en ce qui concerne la section des prairies"; vient ensuite la garantie du "remboursement des dites obligations, principal et intérêts, par le Grand-Tronc-Pacifique."

Considérons d'abord la valeur de l'hypothèque. L'essentiel à cet égard est de savoir combien il existe de charges de premier rang, car notre hypothèque est subordonnée à toute charge antérieure. Or, cette même propriété est déjà grevée de trois prêts. Le projet de résolution porte que notre prêt est garanti "subordonnement à toute charge antérieure grevant la propriété". Quelles sont donc les charges antérieures? Nous avons d'abord notre garantie de \$13,000 par mille, soit de \$11,908,000.

C'est notre créance concernant la section des prairies. Viennent ensuite les obligations du Grand-Tronc-Pacifique garanties par le Grand-Tronc. Il a fallu £2,100,000 d'obligations pour réaliser la somme nécessaire, équivalent à \$10,220,000, valeur au pair. Ces obligations grevent la propriété d'une deuxième hypothèque. Il y a ensuite l'emprunt de février dernier pour l'acquisition du matériel roulant. Le Grand-Tronc-Pacifique était autorisé à emprunter \$25,000,000 afin de se procurer un matériel roulant. Il a émis des obligations jusqu'à concurrence de £3,000,000, soit \$14,600,000. Ces obligations constituent une troisième hypothèque, de sorte que la nôtre occupe le quatrième rang. Par conséquent, avant que nous puis-

sions faire valoir notre quatrième hypothèque, la compagnie devra acquitter \$36,723,000 de dettes ayant priorité et représentées par des gages. Cela revient à dire que, avant que nous obtenions quoi que ce soit, la compagnie devra payer \$40,000, par mille.

De plus, les conditions attachées à notre quatrième hypothèque ne sont pas aussi avantageuses que celles qui ont été accordées à quelques-uns des créanciers hypothécaires antérieurs. Ainsi, lorsqu'elle entreprit de se procurer des fonds au moyen d'obligations créant une deuxième hypothèque et garanties par le Grand-Tronc, la compagnie du Grand-Tronc-Pacifique stipula que "tous les droits et privilèges, matériel et biens, que le Grand-Tronc-Pacifique acquerra dorénavant, etc.", garantiront le remboursement. Notre hypothèque ne contient pas de clause analogue. Ainsi, la deuxième hypothèque grève une priorité plus étendue que la nôtre. Donc, en retour du prêt que nous ferons, nous obtiendrons une quatrième hypothèque qui offrira moins de garanties que les précédentes. Considère-t-on que c'est là une opération financière avantageuse?

Quant à l'autre élément, la garantie du Grand-Tronc aura-t-elle quelque valeur pour nous quant au remboursement du capital? Le Grand-Tronc a-t-il jusqu'ici payé le capital de ses emprunts avec une telle ponctualité que l'on crédit soit inattaquable? Nous savons qu'il doit \$15,000,000 à l'Etat depuis plusieurs années et que nous n'avons pas la moindre chance de rentrer dans nos fonds. Le ministre des Finances attache-t-il quelque valeur à la garantie du Grand-Tronc quant au remboursement du capital?

L'hon. M. FIELDING: Oui, nous pourrions en tout temps prendre les obligations et les vendre. L'honorable député avoue qu'on peut en disposer à 90.

M. AMES: J'ai dit que je pouvais vendre à 90 les obligations garanties par la troisième hypothèque.

L'hon. M. FIELDING: C'est la garantie du Grand-Tronc, qui leur donne de la valeur; ce n'est pas l'hypothèque. La garantie du Grand-Tronc vaut mieux que la première hypothèque.

M. AMES: A mon avis, la garantie du Grand-Tronc vaut peu de chose quant au rachat de l'emprunt. Et quant à l'intérêt. L'autre jour, mon honorable ami a cherché à nous faire croire qu'il y avait un excédent considérable qui servirait d'abord à éteindre notre créance, au cas où l'intérêt ne serait pas payé. Voici le rapport du Grand-Tronc pour le dernier semestre, parmi les documents que le ministre nous a remis. D'après la bilan de la compagnie pour le premier semestre de 1908, je constate que les recettes du chemin doivent acquitter les créances suivantes qui ont priorité; loyers, intérêt sur \$120,000,000 d'actions et d'obligations, le déficit du Canada-