

actuellement suivie. D'après les témoignages, il ressort nettement que la proportion actuelle est d'environ 49 à 51.

M. GREEN: J'invoque le Règlement, monsieur le président. Ce n'est pas ce que les témoignages ont révélé. Les chiffres sont là: depuis l'émission des derniers 5 millions, la proportion est de 43 à 57.

Le VICE-PRÉSIDENT SUPPLÉANT: Nous butons de nouveau à la question de savoir s'il faut tenir compte ou non de la valeur nominale des actions. N'est-ce pas là le point en litige?

M. APPLEWHAITE: Il s'agit pour l'instant de la structure financière de la société.

Le VICE-PRÉSIDENT SUPPLÉANT: Vous vous en êtes tenu, monsieur Green, aux chiffres fournis...

M. GREEN: Aux chiffres fournis dans le rapport annuel.

M. APPLEWHAITE: Je m'en rends compte. Aussi ne vous ai-je pas accusé de les avoir rapporté incorrectement. Depuis que le rapport annuel de la société a paru, cependant, elle a lancé une émission d'actions ordinaires de 4 millions et une autre d'actions de priorité d'un million, de sorte que la proportion actuelle n'est pas celle dont on a fait rapport en fin d'année.

M. GREEN: Ce qui nous ramène aux pourcentages de 43 et 57.

M. APPLEWHAITE: M. Brakenridge l'a mentionné dernièrement au cours de son témoignage. De façon fort peu flatteuse, il a parlé de la structure financière de la société d'après une certaine valeur marchande, tandis que la structure de la société se fonde, en fait, sur sa façon d'autoriser actions et obligations.

Mais passons à la thèse selon laquelle la société devrait financer son entreprise en se fondant sur une proportion de 40 à 60. On y a opposé deux arguments dont l'un ne me semble pas très sérieux, savoir: si les actionnaires ne détiennent que 40 p. 100 du capital social, tous les risques leur échoient, mais seulement 40 p. 100 des bénéfices. D'après l'autre, qui est probant, dès que le capital de spéculation est moins élevé que le capital de placement ou le capital emprunté, il faut offrir davantage pour obtenir des fonds par voie d'obligations. Moins la proportion du capital de spéculation est élevée, plus les acheteurs exigeront d'intérêt sur le capital emprunté, en admettant qu'ils consentent à souscrire aux obligations ou autres valeurs de la société. En conséquence, les usagers du téléphone n'y gagnent rien puisque la société doit verser un intérêt plus élevé à l'égard de ses valeurs. Les actionnaires, d'autre part, ne touchent plus 6 p. 100 d'intérêt à l'égard de l'argent qu'ils fournissent à l'entreprise.

Quant à ce qu'on dit du mémoire présenté par la ville de Vancouver, à propos de l'unanimité de la décision prise par le conseil, sans vouloir imputer aucun motif au motionnaire de l'amendement, je tiens à apporter une rectification au compte rendu de nos délibérations. Lorsque quelqu'un, — je crois que c'était M. Jones, — a demandé au représentant du conseil municipal s'il était sûr de l'unanimité de la décision, celui-ci a déclaré ne pas disposer du renseignement. Nous n'avons ici ni le procès-verbal ni copie du procès-verbal de la séance où le conseil de Vancouver a adopté la résolution.

L'autre proposition, tant d'après le mémoire que la ville a distribué que d'après l'argument que son représentant a soutenu au Comité, se fonde presque entièrement sur les griefs de la ville au sujet des trois contrats d'exploitation aux termes desquels la société dirige sa besogne normale. Si bien que le représentant de la ville a avoué que personne ne s'opposerait à l'adoption du projet de loi présenté, pourvu que la question des contrats fût réglée à la satisfaction de la ville. Il ne s'est pas exprimé en ces termes, mais j'estime que c'est là une juste interprétation des réponses qu'il a fournies à mes questions.

A mon avis, il saute donc aux yeux que la ville de Vancouver s'oppose à l'article à l'étude, qui a trait au capital nominal, non parce qu'elle doute de l'à-propos de