

ne refinançons pas nécessairement durant une année les obligations échues au cours de l'année. Nous voyons sur la page précédente que nous avons dépensé \$10,000,000 en immobilisations; donc, à vrai dire, vous avez un annullement de dette de \$35,000,000; \$8,000,000 pour autres obligations imputables sur le capital,—ce qui fait \$43,000,000,—et vous avez \$10,000,000 de nouvelles immobilisations, ce qui donne \$53,000,000 de nouveaux fonds.

M. BERCOVITCH: Oh! oui.

M. COOPER: Nous faisons toutefois remarquer, monsieur, que durant les années écoulées de 1932 à aujourd'hui la dette du chemin de fer en immobilisations a augmenté de \$32,000,000, soit une moyenne de \$4,000,000 par année. C'est là le taux d'augmentation de la dette en immobilisations des Chemins de fer Nationaux; et, nonobstant cette augmentation dans la dette totale, il y a eu une réduction de quelque \$5,600,000 dans les frais obligataires grâce au refinancement à des taux moindres d'intérêt.

M. BERCOVITCH: Vous voulez dire qu'en dépit de cet emprunt de \$50,000,000, vous payez cette année \$5,000,000 de moins d'intérêt que les années précédentes?

M. COOPER: En 1939 par rapport à 1931.

M. DONNELLY: Pour ce qui est des nouvelles émissions d'obligations, y en a-t-il de rachetables avant l'échéance?

M. COOPER: Oui; je ne sais pas si l'émission de 1939 est rachetable ou non; \$15,000,000 de l'émission à sept ans, et \$35,000,000 de l'émission à 30 ans ne sont pas rachetables avant l'échéance.

Le PRÉSIDENT: A-t-on d'autres questions à poser? Si non, nous allons poursuivre.

M. ARMSTRONG:

GÉNÉRALITÉ

Lignes Aériennes Trans-Canada

Au cours de l'année, le réseau National-Canadien a souscrit 11 p. 100, soit \$550,000 du capital initial (\$5 millions) des Lignes aériennes Trans-Canada. Le 31 décembre 1939, le montant de sa souscription s'élevait à \$3,750,000.

M. MACINNIS: Pour ce qui est du coût des lignes aériennes Trans-Canada, les Chemins de fer Nationaux ne possèdent-ils pas toutes les actions de ce service?

M. HUNGERFORD: Oui.

M. BERCOVITCH: Les obligations sont garanties par le National-Canadien.

M. HUNGERFORD: Il n'existe pas d'obligations.

M. COOPER: Les Lignes aériennes Trans-Canada sont financées uniquement au moyen du capital-actions; toutes les actions sont entre les mains des Chemins de fer Nationaux du Canada.

M. CONNELLY: Vos obligations portent un taux d'intérêt plus élevé que celle des obligations du Dominion.

M. COOPER: C'est une question compliquée.

M. DONNELLY: Dans l'affirmative, pourquoi, sont-elles garanties par le gouvernement?

M. COOPER: Deux émissions ne portent jamais la même date, ne sont jamais sujettes aux mêmes conditions et au même taux; et, pour cette raison, une comparaison exacte est impossible. Je crois, cependant, qu'il existe un faible avantage en faveur des obligations directes du gouvernement comparativement aux obligations garanties.

M. DONNELLY: Pouvez-vous en fournir la raison?

M. COOPER: Non, monsieur.