

utilité fussent bien définis, et que les incertitudes actuelles fussent bientôt remplacées par des précisions. Les financiers qui fournissent des capitaux aux sociétés fermières de services publics ont le droit de savoir à l'avance si la valeur qui servira de base à l'établissement des tarifs sera calculée d'après les sommes qui auront été versées dans l'entreprise ou d'après le coût de reproduction en neuf, ou d'après la valeur d'échange de la propriété, ou d'après une combinaison de tous ces différents facteurs. Il est admissible qu'un quelconque de ces arrangements puisse être équitable pour le public aussi bien que pour la compagnie, à condition qu'il soit connu à l'avance, et que les commanditaires éventuels puissent faire le rapport entre les aléas de l'entreprise et son rendement maximum probable. (1)

Du taux de la juste rémunération.

En étudiant la question du taux de la juste rémunération du capital engagé dans une entreprise, il faut se rappeler qu'une forte proportion des capitaux sont apportés par les obligataires qui se contentent d'un rendement déterminé moindre, tandis que les actionnaires se partagent les profits et assument la gestion et les risques de l'entreprise.

Il y a trois facteurs qui servent à déterminer le taux de la juste rémunération : tantôt un seul facteur entre en ligne de compte, tantôt il est nécessaire de prendre les trois en considération.

10. Le taux moyen de rétribution exigé par les prêteurs au moment de la négociation des emprunts destinés soit à faire face aux dépenses de premier établissement, ou plus tard, à rencontrer les frais d'agrandissement.

20. Le taux qu'il faudrait payer pour réunir, au moment de l'enquête, les capitaux nécessaires pour une nouvelle entreprise du même genre.

30. Le taux de l'intérêt que la compagnie serait obligé d'offrir pour emprunter sur ses obligations ou ses actions.

Un examen des jugements des commissions des services publics américaines démontre que le taux de la juste rémunération oscille, suivant le cas, entre 5 p.c. et 8 p.c. (quelquefois 10 p.c.) du capital réel de l'utilité. Ce pourcentage sur le capital représente naturellement le profit net des prêteurs et est calculé après avoir prélevé sur le revenu brut tous les frais d'exploitation, y compris les frais généraux,

(1) Robert H. Whitten, *Valuation of public service Corporations*, 2ème vol, page 818.