

de la "Montreal St. Ry Co." pour 1910, la compagnie a encaissé \$1,897,000 de recettes nettes, soit près de 19%, et à payé, sous forme de dividendes, à ses actionnaires, 10% par année. Ses obligations courantes se chiffrent par \$4,420,000, montant sur lequel elle paie 4 1-2% d'intérêt.

50. La Cie des Tramways de Montreal veut maintenant acquérir l'entreprise de la Cie "Street Railway" moyennant la somme de \$31,718,000. Elle se propose de faire cette acquisition en payant aux actionnaires, en argent, en chiffres ronds, \$9,900,000, ce qui représente virtuellement la valeur au pair de leurs actions, et en émettant pour \$16,000,000 de nouvelles obligations (qui grèveront toute l'entreprise de la compagnie) et pour \$2,000,000 d'actions ordinaires. Elle se propose aussi d'assumer les obligations de la compagnie actuelle au montant de \$4,420,000. En d'autres termes, le passif de la nouvelle compagnie sous forme d'obligations se chiffrent par au-delà de \$26,000,000, portant intérêt au taux de 5%.

60. Pour prélever les fonds nécessaires pour payer aux actionnaires le montant ci-dessus, la compagnie vendra pour \$10,445,000 de ses obligations comprises dans le chiffre ci-haut de \$26,000,000, au taux de 95%.

70. Le résultat de cette transaction est qu'aucun argent ne sera versé dans la caisse de la compagnie pour l'amélioration de son service et pour l'extension de ses lignes et que la compagnie restera avec des obligations au montant de \$26,000,000 sur lesquelles elle s'est engagée de payer aux détenteurs de ces valeurs 5% par année, soit un montant total de \$1,300,000 sans pourvoir à aucun dividende sur les actions ordinaires.

80. Ces obligations passeront sans aucun doute au bout de peu de temps entre les mains de tiers, qui tiendront à ce que la compagnie fasse assez d'argent pour payer l'intérêt sur les valeurs qu'ils détiendront et les porteurs d'actions ordinaires désireront probablement recevoir un dividende. Tout ce qui excèdera le montant versé dans la caisse de la compagnie et la valeur réelle de son matériel sera, pour nous servir de l'expression communément employée, de l'eau ou des obligations qui ne représenteront aucun placement réel de capital.

90. Cette considérable augmentation des obligations de la compagnie aura deux résultats:

1.—Elle nécessitera de plus fortes recettes afin de permettre de payer des dividendes et empêchera par conséquent un abaissement des prix de transport;

2.—Elle appauvrira la compagnie au point de la mettre dans l'impossibilité d'étendre et d'améliorer son système dans une mesure suffisante pour répondre aux besoins du public.

100. D'un autre côté, la ville de Montréal est intéressée à voir à ce que la compagnie augmente et améliore ses facilités de transport et à ce que les prix de transport soient réduits autant que possible. Si l'achat projeté est effectué, la ville sera, croyons-nous, gênée dans ses négociations futures avec la compagnie à cause du fort montant d'obligations et d'actions dont celle-ci sera obérée et elle sera privée des avantages qui pourraient résulter d'un contrat fait avec une compagnie qui aurait une réserve considérable de capital disponible. L'on devrait donner aux citoyens une part des gros profits que la compagnie retirerait du privilège que lui aurait concédé la Ville et qui appartient aux contribuables, en réduisant les prix de passage, tout en assurant aux actionnaires un intérêt raisonnable sur le capital placé. Si l'intérêt est payé sur une capitalisation gonflée, qui ne représentera aucune dépense, les prix de passage ne pourront être abaissés. Les franchises de la Cité seront capitalisées par la compagnie et les citoyens paieront plus pour en maintenir la valeur.

Les Commissaires, tout en n'étant nullement opposés au fusionnement de toutes les lignes en question, de manière qu'elles soient exploitées à l'avenir, en vertu d'un seul et unique contrat ou franchise et sur une base qui garantirait que les intérêts de la Ville seraient protégés, considèrent que pour toutes les raisons ci-dessus, le projet soumis à la Commission des services d'utilité publique de Québec pour son approbation n'est pas dans l'intérêt de la Cité et ils recommandent que l'on s'y oppose.

En terminant, nous ferons remarquer qu'au commencement de mai dernier, les Commissaires ont eu une conférence avec les représentants de la "Montreal St. Ry Co.", relativement à l'extension du système et à l'amélioration des moyens de transport, dont le besoin se fait vivement sentir dans la ville, et que les délégués de la compagnie

port of the Street Railway Company for 1910, it has made net earnings of \$1,897,000 or nearly nineteen per cent, and has paid in dividends to its shareholders ten per cent per annum. It has an outstanding bonded indebtedness of \$4,420,000 upon which it pays four and a half per cent interest.

5.—The Montreal Tramways Company now proposes to acquire this property of the Montreal Street Railway for a consideration of \$31,718,000. They propose to do this by paying to the stockholders in cash, in round figures \$9,900,000, which is practically the amount of the par value of their investment and further amount of debenture stock which is practically a mortgage on the whole undertaking of the Company for \$16,000,000 and the issue of common stock to the extent of \$2,000,000. They also propose to assume the bond issue of \$4,420,000. In other words the debenture liabilities of the new Company amount to upwards of \$26,000,000 bearing interest at five per cent.

6.—To raise the money necessary to pay the shareholders the cash above mentioned, the Company will sell \$10,445,000 of their debentures included in the above \$26,000,000 at a rate of ninety-five per cent.

7.—The result of this transaction is that no new money will be put into the Treasury of the Company which will be available for its betterments or for the extension of its lines of traffic and communication for the citizens of Montreal and that the Company will be left with debenture obligations of \$26,000,000 upon which they have obligated themselves to pay to the holders thereof five per cent per annum, or an aggregate of \$1,300,000 without making provision for any dividend on the common stock.

8.—These debenture obligations will undoubtedly in a short time pass into the hands of third persons who will expect and wish to see that the Company earn enough money to pay the interest on them and the common stock holders also will probably wish to receive a dividend. Everything in excess of the actual money put into the Company and the actual value of its plant is, to use the ordinary expression, water, or obligations which do not represent any actual investment of capital.

9.—The result of this large increase of its obligations by the new Company is twofold:

1st. It necessitates the earning of more money in order to pay its dividends and consequently operates against the lowering of the prices charged by the Company for transportation, and

2nd. It impoverishes the Company so as to prevent it extending and improving its system in such manner as to sufficiently comply with the requirements of transportation by the citizens.

10.—Correspondingly, the City of Montreal is interested in seeing that the Company shall increase and improve its transportation facilities, and in seeking that the rate of fares is kept down to as low a point as possible. If the proposed purchase is allowed to go through, in our opinion, the City will be hampered in future negotiations with the Company by consideration of the amount of stock and bonds with which the Company is loaded, and it will be deprived of the benefits which might result from a contract made with a Company which would have a large reserve of available capital. The large earnings which it is demonstrated the Company can earn from the City's franchise should be shared by the citizens to whom these privileges belong, by reducing the fares after providing for an adequate return on the cash capital invested. If interest has to be earned on inflated capitalization which represents no expenditure, it follows that fares cannot be reduced. The franchises of the City are capitalized by the Company and the citizens pay more to keep up its value.

The Commissioners while still offering no objection to the consolidation of all the existing lines in question, to be operated under one contract or franchise to be mutually agreed upon and on such a basis as will offer an assurance that the interests of the City will be protected, consider that for all the reasons above stated the scheme submitted to the Public Utilities Commission of the Province of Quebec for their approval is not in the interests of the City and recommend that it should be opposed.

In conclusion, we may further report that early in May of the present year, 1911, the Commissioners had a conference with representatives of the Montreal Street Railway Company with relation to the extension of the service and increased accommodation and facilities for transporta-