

Le présent document est important et exige l'attention immédiate du lecteur. Toute demande concernant les renseignements qui y figurent doit être adressée à Greyhound Canada Transportation Corp., à l'attention de Dick Huisman, président et chef de la direction, au (403) 260-0707 ou à Bruce J. Elmore, vice-président principal, Finances et chef des finances, au (403) 260-0750 ou à RBC Dominion valeurs mobilières Inc., à l'attention de Peter Buzzi, au (416) 864-4937.

GREYHOUND CANADA TRANSPORTATION CORP.

CIRCULAIRE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

en réponse à l'offre de

Laidlaw Inc.

visant l'achat de la totalité des actions ordinaires en circulation de

Greyhound Canada Transportation Corp.

en contrepartie de

5,50 \$ par action ordinaire

et visant l'achat, à des prix allant de 0,52 \$ à 1,95 \$, de la totalité

des options d'achat d'actions ordinaires en circulation

L'Offre expire à 18 h (heure de Calgary) le

1^{er} octobre 1997

RECOMMANDATION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

**Le conseil d'administration de Greyhound recommande
aux actionnaires de Greyhound d'accepter l'Offre.**

AVIS AUX ACTIONNAIRES AMÉRICAINS

L'offre publique d'achat dont il est fait mention dans les présentes vise les titres d'un émetteur canadien et, bien qu'elle soit assujettie aux obligations d'information canadiennes, les épargnants devraient savoir que ces obligations sont différentes de celles qui existent aux États-Unis. Les épargnants pourraient avoir de la difficulté à exercer leurs recours civils en vertu des lois fédérales sur les valeurs mobilières, étant donné que l'émetteur est situé à Calgary (Alberta), au Canada, et que la majorité des membres de sa direction et de ses administrateurs sont résidents du Canada.

Le 9 septembre 1997

Greyhound Canada Transportation Corp.
877, Greyhound Way, S.W.
Calgary (Alberta)
T3C 3V8

CIRCULAIRE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

SOMMAIRE

Les renseignements énoncés ci-dessous constituent un sommaire seulement et sont présentés sous réserve des renseignements plus détaillés qui figurent ailleurs dans la présente circulaire du conseil d'administration.

L'Offre :

Le 9 septembre 1997, Laidlaw Inc. (l'« Initiateur ») a présenté une offre (l'« Offre ») visant l'achat des titres suivants :

- a) la totalité des actions ordinaires en circulation (les « actions ordinaires ») (autres que les actions ordinaires appartenant actuellement à l'Initiateur), y compris les droits (les « droits ») émis aux termes du régime de droits pour la protection des actionnaires de Greyhound Canada Transportation Corp. (« Greyhound » ou la « Société »), et la totalité des actions ordinaires pouvant être émises à la levée d'options actuellement en circulation (les « options ») visant l'achat d'actions ordinaires, au prix de 5,50 \$ chacune;
- b) la totalité des options en circulation, de la façon suivante :
 - (i) 0,52 \$ par option pouvant être levée au prix de 4,98 \$ par action ordinaire;
 - (ii) 1,00 \$ par option pouvant être levée au prix de 4,50 \$ par action ordinaire;
 - (iii) 1,95 \$ par option pouvant être levée au prix de 3,55 \$ par action ordinaire.

L'Offre est présentée aux termes d'une convention préalable à l'Offre (la « convention préalable à l'Offre ») datée du 29 août 1997 et conclue entre l'Initiateur et Greyhound.

Recommandation du conseil d'administration :

Le conseil d'administration (le « conseil ») de la Société a étudié l'Offre et l'a examinée avec RBC Dominion valeurs mobilières Inc. (« RBC VM »), conseiller financier de la Société. Le conseil est d'avis que l'Offre est juste pour les actionnaires (les « actionnaires ») de la Société et est dans l'intérêt de la Société et de ses actionnaires.

**LE CONSEIL RECOMMANDE AUX ACTIONNAIRES
D'ACCEPTER L'OFFRE.**

Motifs de la recommandation :

Pour en venir à la décision de conclure la convention préalable à l'Offre et de recommander aux actionnaires d'accepter l'Offre, le conseil a tenu compte d'un certain nombre de facteurs, y compris les suivants :

- le fait que la contrepartie offerte aux termes de l'Offre représente une prime d'environ 53 % par rapport au cours de clôture des actions ordinaires affiché à la Bourse de Toronto (la « BT ») le 29 août 1997, soit le dernier jour où ces actions ont été négociées avant la première annonce publique de l'Offre;
- la situation actuelle des secteurs d'activité de Greyhound, dans le contexte de la tendance générale au regroupement qui existe dans le secteur des autobus et de la capacité de Greyhound d'y participer à la lumière des ressources beaucoup plus vastes des autres membres du secteur, la non-rentabilité du secteur d'activité de Greyhound Air et l'incertitude liée aux possibilités de trouver un partenaire stratégique ou un investisseur dans le capital-actions afin d'oeuvrer dans ce secteur, ainsi que la situation financière générale, les résultats d'exploitation consolidés et les perspectives de Greyhound;
- les solutions de rechange qui s'offrent à Greyhound et à ses actionnaires, ainsi que l'opportunité d'obtenir une offre s'adressant à tous les actionnaires et visant l'achat de la totalité des actions ordinaires qui serait considérée et soit acceptée soit rejetée par les actionnaires;
- l'avis (l'« avis sur le caractère équitable ») de RBC VM selon lequel la contrepartie devant être reçue par les porteurs des actions ordinaires est juste, sur le plan financier, pour les actionnaires. L'avis sur le caractère équitable est reproduit à l'annexe A et les actionnaires sont priés instamment de lire cet avis en entier;
- les modalités de l'Offre et la convention préalable à l'Offre, y compris la disposition de celle-ci stipulant que le conseil, sous réserve des modalités de la convention préalable à l'Offre, peut appuyer une offre supérieure ultérieure, le cas échéant.

Avis de RBC VM :

RBC VM a remis au conseil un avis écrit formel selon lequel la contrepartie devant être reçue par les porteurs d'actions ordinaires est juste sur le plan financier, pour les actionnaires. L'avis sur le caractère équitable est reproduit à l'annexe A et les actionnaires sont priés instamment de lire cet avis en entier.

Convention préalable à l'Offre :

Aux termes de la convention préalable à l'Offre, l'Initiateur a convenu de faire l'Offre et Greyhound a convenu de recommander l'Offre à ses actionnaires. Si certains événements stipulés se produisent, Greyhound a convenu de verser à l'Initiateur une indemnité de 2 M\$. Greyhound a également convenu de ne pas solliciter ni encourager d'autres offres à l'égard des actions ordinaires, à la condition que le conseil puisse considérer, négocier ou recommander une proposition d'acquisition non sollicitée faite de bonne foi par un tiers, ou fournir des renseignements à l'égard d'une telle proposition, s'il juge, dans le cadre des obligations qui lui incombent, que cette proposition, est plus avantageuses que l'Offre pour les actionnaires. Voir « Convention préalable à l'Offre ».

CIRCULAIRE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

La présente circulaire du conseil d'administration est émise par le conseil d'administration (le « conseil ») de Greyhound Canada Transportation Corp. (« Greyhound » ou la « Société ») en réponse à l'offre (l'« Offre ») de Laidlaw Inc. (l'« Initiateur ») datée du 9 septembre 1997 qui vise la totalité des actions ordinaires (les « actions ordinaires ») (autres que les actions ordinaires appartenant actuellement à l'Initiateur), y compris les droits (les « droits ») émis aux termes du régime de droits pour la protection des actionnaires de la Société (le « régime de droits pour la protection des actionnaires ») et la totalité des actions ordinaires pouvant être émises à la levée des options actuellement en circulation (les « options ») visant l'achat d'actions ordinaires au prix de 5,50 \$ et la totalité des options en circulation, de la façon suivante :

- a) 0,52 \$ par option pouvant être levée au prix de 4,98 \$ par action ordinaire;
- b) 1,00 \$ par option pouvant être levée au prix de 4,50 \$ par action ordinaire;
- c) 1,95 \$ par option pouvant être levée au prix de 3,55 \$ par action ordinaire.

L'Offre est présentée aux termes d'une convention préalable à l'offre (la « convention préalable à l'Offre ») datée du 29 août 1997 et conclue entre l'Initiateur et Greyhound.

Sauf indication contraire, toutes les sommes qui figurent dans le présent document sont exprimées en dollars canadiens.

L'Offre expire à 18 h (heure de Calgary) (l'« heure de l'expiration ») le 1^{er} octobre 1997 (la « date d'expiration »).

RECOMMANDATION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE GREYHOUND

Le conseil a étudié l'Offre et l'a examinée avec RBC Dominion valeurs mobilières Inc. (« RBC VM »), conseiller financier de la Société.

Le conseil est d'avis que l'Offre est juste pour les actionnaires (les « actionnaires ») de la Société et qu'elle est dans l'intérêt de la Société et de ses actionnaires.

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION DE GREYHOUND RECOMMANDE AUX ACTIONNAIRES D'ACCEPTER L'OFFRE.
--

MOTIFS DE LA RECOMMANDATION

Pour en venir à la décision de conclure la convention préalable à l'Offre et de recommander aux actionnaires d'accepter l'Offre, le conseil a tenu compte d'un certain nombre de facteurs, y compris les suivants :

- le fait que la contrepartie offerte aux termes de l'Offre représente une prime d'environ 53 % par rapport au cours de clôture des actions ordinaires affiché à la Bourse de Toronto (la « BT ») le 29 août 1997, soit le dernier jour où ces actions ont été négociées avant la première annonce publique de l'Offre;
- la situation actuelle des secteurs d'activité de Greyhound, dans le contexte de la tendance générale au regroupement qui existe dans le secteur des autobus et de la capacité de Greyhound d'y participer à la lumière des ressources beaucoup plus vastes des autres membres du secteur, la non-rentabilité du secteur

d'activité de Greyhound Air et l'incertitude liée aux possibilités de trouver un partenaire stratégique ou un investisseur dans le capital-actions afin d'oeuvrer dans ce secteur, ainsi que la situation financière générale, les résultats d'exploitation consolidés et les perspectives de Greyhound;

- les solutions de rechange qui s'offrent à Greyhound et à ses actionnaires, ainsi que l'opportunité d'obtenir une offre s'adressant à tous les actionnaires et visant l'achat de la totalité des actions ordinaires qui serait considérée et soit acceptée soit rejetée par les actionnaires;
- l'avis (l'« avis sur le caractère équitable ») de RBC VM, daté du 8 septembre 1997, selon lequel la contrepartie devant être reçue par les porteurs des actions ordinaires est juste, sur le plan financier, pour les actionnaires. L'avis sur le caractère équitable est reproduit à l'annexe A et les actionnaires sont priés instamment de lire cet avis en entier;
- les modalités de l'Offre et la convention préalable à l'Offre, y compris la disposition de celle-ci stipulant que le conseil, sous réserve des modalités de la convention préalable à l'Offre, peut appuyer une offre supérieure ultérieure, le cas échéant.

D'après les facteurs énoncés ci-dessus, y compris l'avis de RBC VM selon lequel la contrepartie devant être reçue par les actionnaires est juste, sur le plan financier, pour les actionnaires, le conseil a établi que l'Offre est juste pour les actionnaires et qu'elle est dans l'intérêt de la Société et des actionnaires, et recommande aux actionnaires d'accepter l'Offre.

AVIS SUR LE CARACTÈRE ÉQUITABLE DE RBC VM

Le 8 septembre 1997, le conseil a reçu l'avis sur le caractère équitable de RBC VM selon lequel la contrepartie devant être reçue par les porteurs d'actions ordinaires est juste, sur le plan financier, pour les actionnaires.

L'avis sur le caractère équitable est présenté à l'annexe A de la présente circulaire du conseil d'administration et il est recommandé aux actionnaires de le lire en entier.

CONTEXTE DE L'OFFRE

En février 1997, la direction de Greyhound et le conseil ont jugé qu'il serait prudent d'évaluer l'intérêt que des tiers pourraient avoir à l'égard d'une participation au service aérien de la Société (« Greyhound Air »), soit à titre de partenaire stratégique soit à titre d'investisseur passif dans le capital-actions. La direction s'est entretenue avec divers investisseurs et conseillers financiers et il a été convenu que, pour le moment, il serait prématuré de s'attendre à des propositions fermes et qu'il serait préférable pour la Société de recevoir une proposition avantageuse de la part de partenaires stratégiques ou d'investisseurs dans le capital-actions éventuels une fois que les résultats de l'exploitation de Greyhound Air du printemps et de l'été seraient connus.

Dans le cadre d'annonces publiques faites au printemps 1997, la Société a indiqué savoir qu'elle cherchait un partenaire stratégique ou un partenaire disposé à investir dans son capital-actions. À la suite de cette annonce, un certain nombre de tiers ont communiqué avec la direction de Greyhound en vue d'une alliance stratégique éventuelle. Certains de ces tiers s'intéresseraient aux activités de Greyhound Air seulement, d'autres au secteur de l'autobus seulement et d'autres à Greyhound dans son ensemble. La direction a poursuivi les discussions avec plusieurs des tiers considérés les plus sérieux qui avaient signé des conventions de confidentialité. À la suite de ces discussions, une partie s'est dite disposée à investir dans le capital-actions de Greyhound au cours du marché alors en vigueur et un autre tiers, l'Initiateur, a indiqué qu'il était disposé à faire un placement similaire.

Compte tenu du nombre de titres de participation que la Société émettrait, la direction de Greyhound et le conseil ont jugé préférable d'obtenir l'avis d'un conseiller financier sur le placement en actions projeté et a sollicité des propositions de conseillers éventuels. Aux termes d'une convention datée du 16 juin 1997, Greyhound a retenu les services de RBC VM à titre de conseiller financier notamment chargé de donner un avis sur le placement en actions proposé par le tiers. RBC VM a examiné la proposition et a fait part au conseil de ses inquiétudes quant à la réaction que susciterait sur le marché un placement en actions d'une telle ampleur fait au prix proposé et a conseillé à Greyhound d'examiner plus en profondeur les autres possibilités qui s'offraient à elle. Cet examen a été fait au cours des mois de juillet et août et RBC VM a communiqué avec un certain nombre de parties éventuelles en vue d'évaluer leur intérêt vis-à-vis la conclusion d'une alliance stratégique avec la Société, la possibilité d'un placement dans l'un ou l'autre de ses secteurs d'activité, ou les deux, ou, compte tenu des intérêts ayant déjà été manifestés, la présentation d'une offre visant l'acquisition de la Société.

Le sondage de RBC VM effectué auprès de ces parties éventuelles a notamment eu pour résultat que plusieurs tiers ont manifesté de l'intérêt pour l'ensemble de la Société. Ces parties, et d'autres parties ayant manifesté de l'intérêt pour l'un ou l'autre des secteurs d'activité de Greyhound, ou les deux, ont conclu des conventions de confidentialité avec la Société et ont pris connaissance de renseignements détaillés confidentiels sur Greyhound. À la suite de cet examen, l'Initiateur a indiqué à Greyhound qu'il était disposé à présenter l'Offre, laquelle, de l'avis du conseil et de son conseiller financier, constituait la meilleure façon de maximiser la valeur de la participation des actionnaires.

Étant donné (i) que l'une des conditions de l'Offre de l'Initiateur était que l'on mette fin aux activités de Greyhound Air, (ii) que d'autres acquéreurs éventuels étaient empêchés de faire une offre aux actionnaires en raison des restrictions en matière de propriété étrangère auxquelles la Société est assujettie étant donné le secteur d'activité de Greyhound Air et (iii) qu'aucun investisseur ne s'était présenté comme étant disposé, en temps opportun, à investir de nouveaux capitaux propres importants dans le secteur d'activité de Greyhound Air seulement, le conseil a établi que la meilleure solution serait de donner aux actionnaires la possibilité de considérer la proposition de l'Initiateur et de mettre fin aux activités de Greyhound Air, et de permettre à l'Initiateur de présenter l'Offre aux actionnaires.

CONVENTION PRÉALABLE À L'OFFRE

Le 29 août 1997, Greyhound et l'Initiateur ont conclu la convention préalable à l'Offre aux termes de laquelle l'Initiateur a convenu de présenter l'Offre et Greyhound a convenu de recommander l'Offre à ses actionnaires et de renoncer au régime de droits pour la protection des actionnaires en ce qui concerne l'Offre. La convention préalable à l'Offre stipule que l'Initiateur offrira, au plus le 9 septembre 1997, d'acquérir la totalité des actions ordinaires en circulation au prix de 5,50 \$ chacune et la totalité des options en circulation à un prix allant de 0,52 \$ à 1,95 \$.

Dans la convention préalable à l'Offre, Greyhound a convenu qu'elle ne solliciterait ni n'entreprendrait quelque demande ou proposition que ce soit en ce qui concerne une fusion, un arrangement, une offre publique d'achat, la vente d'une part importante de l'actif, la vente d'actions nouvellement émises ou toute autre opération similaire mettant en cause Greyhound et un tiers (une « proposition d'acquisition par un tiers »), à la condition que le conseil ne soit pas empêché de considérer, de négocier, d'approuver ou de recommander aux actionnaires et aux porteurs d'options (les « porteurs d'options ») une proposition d'acquisition par un tiers n'ayant pas été sollicitée par Greyhound après la date de la convention préalable à l'Offre et dont le conseil juge de bonne foi que, si elle était réalisée conformément à ses modalités, elle se traduirait par une opération supérieure à l'Offre sur le plan financier pour les actionnaires et les porteurs d'options, ni empêché de fournir des renseignements dans l'éventualité d'une telle proposition. Greyhound a convenu d'aviser sans délai l'Initiateur de la réception de toute offre ou manifestation d'intérêt qu'elle recevrait en vue de la présentation d'une proposition d'acquisition par un tiers.

En outre, Greyhound versera à l'Initiateur une indemnité (l'« indemnité ») de 2 M\$ si, avant la résiliation de la convention préalable à l'Offre ou la date d'expiration, selon la première éventualité, l'un ou l'autre des événements suivants se produit et qu'une proposition d'acquisition par un tiers est par la suite réalisée :

- a) le conseil retire ou modifie d'une façon défavorable pour l'Initiateur sa décision de renoncer à l'application à l'Offre de son régime de droits pour la protection des actionnaires ou sa recommandation aux actionnaires d'accepter l'Offre, sauf si un tel retrait ou modification survient en raison d'une information fausse ou trompeuse importante donnée par l'Initiateur ou d'un changement défavorable important dans les activités ou les affaires de l'Initiateur;
- b) le conseil a recommandé aux actionnaires de déposer leurs actions en réponse à une proposition d'acquisition par un tiers, de voter en faveur d'une telle proposition ou autrement d'accepter celle-ci;
- c) Greyhound a conclu une convention avec quelque personne que ce soit relativement à une proposition d'acquisition par un tiers;
- d) une proposition d'acquisition par un tiers est annoncée publiquement ou présentée aux actionnaires ou à Greyhound et, à l'heure d'expiration, la condition minimale (au sens de l'Offre) n'a pas été remplie.

La convention préalable à l'Offre peut être résiliée dans les circonstances suivantes :

- a) elle peut être résiliée par l'Initiateur si les conditions énoncées dans l'Offre n'ont pas été remplies ou n'ont pas fait l'objet d'une renonciation au plus tard à l'heure d'expiration;
- b) elle peut être résiliée soit par l'Initiateur soit par la Société, si l'Initiateur n'a pas pris en livraison ni payé les actions ordinaires déposées en réponse à l'Offre au plus tard le 8 novembre 1997;
- c) elle peut être résiliée par la Société ou l'Initiateur, si le conseil retire ou modifie sa recommandation à l'égard de l'Offre;
- d) elle peut être résiliée par l'Initiateur ou la Société, si l'indemnité a été versée à l'Initiateur par la Société conformément aux modalités de la convention préalable à l'Offre.

ACTIONS APPARTENANT AUX ACTIONNAIRES PRINCIPAUX DE GREYHOUND

Au 4 septembre 1997, le capital-actions émis de Greyhound se composait de 11 161 641 actions ordinaires et d'options visant l'achat de 774 644 actions ordinaires. À la connaissance de la direction de Greyhound, d'après les renseignements auxquels le public a accès et à la suite d'une enquête raisonnable, aucune personne physique ou morale n'est propriétaire véritable, directement ou indirectement, de plus de 10 % des actions d'une catégorie ni n'exerce une emprise sur une telle proportion de ces actions.

PROPRIÉTÉ DES TITRES DE L'INITIATEUR

Ni Greyhound ni aucun de ses administrateurs ou des membres de sa direction principale ni, à la connaissance de ces derniers, après une enquête raisonnable, aucune personne ayant des liens avec eux, ni aucune personne physique ou morale détenant plus de 10 % des actions d'une catégorie, ni aucune personne physique ou morale agissant conjointement ou de concert avec Greyhound n'est propriétaire de titres de l'Initiateur, ni n'exerce une emprise sur de tels titres, sauf pour ce qui est de M. Ireland, administrateur de Greyhound qui a des liens avec

deux personnes qui sont globalement propriétaires véritables de 1 700 actions ordinaires de l'Initiateur, de M. McCaig, administrateur de Greyhound qui est propriétaire véritable de 600 actions ordinaires de l'Initiateur, de M. Mazankowski, administrateur de Greyhound qui est propriétaire véritable de 1 000 reçus de versement de l'Initiateur, et de M. Elmore, membre de la direction de Greyhound qui, avec les personnes avec lesquelles il a des liens, est propriétaire véritable de 6 000 actions ordinaires de l'Initiateur.

ACCEPTATION DE L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

Tous les administrateurs et les membres de la direction principale de Greyhound et, à la connaissance de ces derniers, après une enquête raisonnable, les personnes avec lesquelles ils ont des liens, ont actuellement l'intention d'accepter l'Offre.

ACTIONS APPARTENANT AUX ADMINISTRATEURS ET AUX MEMBRES DE LA DIRECTION PRINCIPALE DE GREYHOUND

Le tableau suivant indique le nom des administrateurs et des membres de la direction principale ainsi que les titres de Greyhound dont ils sont propriétaires véritables, directement ou indirectement, ou sur lesquels ils exercent une emprise et, à leur connaissance à la suite d'une enquête raisonnable, les titres ainsi détenus en propriété véritable par les personnes avec lesquelles ils ont des liens ou toute personne physique ou morale agissant conjointement ou de concert avec Greyhound, ou sur lesquels ces personnes exercent une emprise :

<u>Nom</u>	<u>Poste occupé</u>	<u>Titres⁽¹⁾</u>
D. Huisman Calgary (Alberta)	Président et chef de la direction de Greyhound	98 644 actions ordinaires ⁽²⁾ 236 583 options
W.E. Ireland, c.r. Vancouver (C.-B.)	Administrateur	49 544 options
Le très honorable D. Mazankowski Vegreville (Alberta)	Administrateur	4 600 actions ordinaires ⁽³⁾ 22 250 options
J.J. McCaig Calgary (Alberta)	Administrateur	7 777 actions ordinaires ⁽³⁾ 22 250 options
R.J. McCoubrey Toronto (Ontario)	Administrateur	7 943 actions ordinaires 22 250 options
B.J. Elmore, c.a. Calgary (Alberta)	Vice-président principal, Finances, chef des finances et secrétaire général de Greyhound	12 000 actions ordinaires 101 233 options
W.B. Statton Calgary (Alberta)	Vice-président principal, services aériens de Greyhound	68 700 options
H.R. Pike Cochrane (Alberta)	Vice-président, Alberta et Colombie- Britannique de Greyhound	82 217 options
D. Sguigna Newmarket (Ontario)	Vice-président et directeur général, Ontario de Greyhound	81 917 options

<u>Nom</u>	<u>Poste occupé</u>	<u>Titres⁽¹⁾</u>
M. Richardson Calgary (Alberta)	Vice-président, Gestion des systèmes d'information de Greyhound	25 217 options
G. Peppler Winnipeg (Manitoba)	Vice-président et directeur général, Manitoba et Saskatchewan de Greyhound	17 actions ordinaires 13 600 options

Notes

- (1) Les renseignements quant aux actions détenues en propriété véritable, que la Société ne connaissait pas, ont été fournis par les administrateurs et les membres de la direction principale respectifs.
- (2) Dont 90 900 actions ordinaires sont nanties en faveur de la Société à titre de garantie aux termes de la convention de prêt. Voir « Conventions entre Greyhound et ses administrateurs et les membres de sa direction principale ».
- (3) Détenues indirectement par l'entremise d'une société de portefeuille.

Les conventions d'options existantes émises aux termes du régime d'options d'achat d'actions de Greyhound prévoient l'accélération du droit de levée de ces options si une offre générale visant l'achat de la totalité des actions ordinaires émises de la Société est présentée par un tiers. Aux termes de la convention préalable à l'Offre, le conseil a convenu qu'il prendrait des mesures raisonnables pour inciter les porteurs d'options à déposer leurs options ou les actions ordinaires acquises à la levée de ces options, ou les deux, en réponse à l'Offre.

En date de la présente circulaire du conseil d'administration, les administrateurs et les membres de la direction principale de Greyhound ne connaissaient par les intentions de quelque personne physique ou morale que ce soit détenant plus de 10 % des actions d'une catégorie ou de toute personne physique ou morale agissant conjointement ou de concert avec Greyhound à l'égard de l'acceptation de l'Offre.

CONVENTIONS ENTRE GREYHOUND ET SES ADMINISTRATEURS ET LES MEMBRES DE SA DIRECTION PRINCIPALE

Le président et chef de la direction et le vice-président principal, Finances et chef des finances ont conclu avec Greyhound des contrats d'emploi qui prévoient certains paiements si la Société met fin à l'emploi de la personne en question sans motif valable ou si la personne en question résilie le contrat d'emploi pour certains motifs stipulés ou dans les 90 jours suivant le premier anniversaire d'un changement de contrôle de Greyhound. Dans de tels cas, le président et chef de la direction recevrait une indemnité de fin d'emploi composée des éléments suivants :

- a) une somme en espèces correspondant au double ou au triple de son salaire annuel le plus élevé pendant 12 mois, plus la prime en espèces moyenne qu'il a obtenue pendant les deux ou trois années précédentes, selon les circonstances de la cessation d'emploi;
- b) le maintien des avantages sociaux pendant deux ou trois ans, selon les circonstances de la cessation d'emploi;
- c) l'ajout de deux à trois ans aux services décomptés aux termes du régime de retraite de la Société (le « régime de retraite ») et la possibilité de recevoir des prestations de retraite anticipées à l'âge de 60 ans ou de 55 ans, sous réserve de la valeur actualisée;
- d) l'accélération des options d'achat d'actions et des droits à la plus-value des actions (les « droits à la plus-value des actions ») octroyés au préalable;

Quant au vice-président principal et chef des finances, son indemnité de fin d'emploi sera composée des éléments suivants :

- a) une somme en espèces correspondant au double de son salaire annuel le plus élevé pendant 12 mois, plus une somme correspondant au double de la prime en espèces la plus élevée qu'il a obtenue pendant les quatre années précédentes (y compris pendant qu'il était au service de la société devancière de Greyhound, Greyhound Lines of Canada Ltd.);
- b) le maintien des avantages sociaux pendant deux ans;
- c) l'ajout de deux ans aux services décomptés aux termes du régime de retraite ou du nombre d'années requis pour que les droits du membre de la direction soient acquis aux termes du régime, selon le nombre le plus élevé;
- d) l'accréditation des options d'achat d'actions et des droits à la plus-value des actions octroyés au préalable.

La Société et le président et chef de la direction ont également conclu une convention de prêt datée du 11 juillet 1996, aux termes de laquelle la Société a prêté à celui-ci 496 209 \$ aux fins de l'achat de 90 900 actions ordinaires. Les modalités du prêt prévoient que, si la Société met fin à l'emploi du président et chef de la direction sans motif valable, le prêt sera remboursable à la Société, sans intérêt, aux sixième, 12^e, 18^e et 24^e anniversaires mensuels de la date de cessation d'emploi.

En plus de fournir de l'assurance aux administrateurs et aux membres de la direction, Greyhound a indemnisé ses administrateurs et les membres de sa direction principale en vue de donner à ces derniers les droits d'indemnisation contractuels prévus dans les règlements de Greyhound.

ARRANGEMENTS ENTRE L'INITIATEUR ET LES ADMINISTRATEURS ET LES MEMBRES DE LA DIRECTION PRINCIPALE DE GREYHOUND

À la connaissance des administrateurs et des membres de la direction principale de Greyhound, aucun arrangement ni aucune convention n'a été conclu ni n'est projeté entre l'Initiateur et l'un ou l'autre des administrateurs ou des membres de la direction principale de Greyhound, qui prévoirait le versement d'une somme ou l'octroi d'un avantage à titre d'indemnisation en cas de perte d'emploi ou qui prévoirait le maintien en poste ou la cessation d'emploi de la personne en question si l'Offre réussit, à l'exclusion de ce qui est énoncé ci-dessous et de ce qui est prévu par les contrats d'emploi conclus entre la Société et certains dirigeants. Voir également « Conventions entre Greyhound et ses administrateurs et les membres de sa direction principale ». Aucun des administrateurs ou des membres de la direction principale de Greyhound n'est également administrateur ou membre de la direction principale de l'Initiateur ou de l'une de ses filiales.

Aux termes de la convention préalable à l'Offre, l'Initiateur a convenu d'offrir à chacun des employés de Greyhound soit (i) un emploi auprès de l'Initiateur ou la possibilité de conserver son emploi au sein de Greyhound, dans chacun des cas selon la même rémunération et les mêmes responsabilités que comporte son poste actuel chez Greyhound, soit (ii) une indemnité de fin d'emploi conforme aux normes du secteur; cependant, les employés avec lesquels Greyhound a conclu un contrat d'emploi ou envers lesquels elle a pris un engagement d'indemnité de fin d'emploi et les employés qui ont droit à des prestations aux termes du régime de retraite complémentaire de Greyhound auront droit aux indemnités de fin d'emploi ou aux autres prestations qui leur reviennent aux termes de ces contrats d'emploi, engagements d'indemnité de fin d'emploi et régimes de retraite complémentaires, et Laidlaw fera en sorte que Greyhound fasse tous ces versements.

L'Initiateur a également convenu, aux termes de la convention préalable à l'Offre, soit (i) de garantir la couverture de l'assurance-responsabilité des administrateurs et membres de la direction actuels et les anciens administrateurs et membres de la direction de Greyhound selon les sept années qui précèdent la date à laquelle l'Initiateur prend en livraison et paie les actions de Greyhound pour la première fois aux termes de l'Offre (l'« heure d'effet »), soit (ii) si une police tenant compte des années précédentes n'est pas offerte, de la période entière de sept ans à compter de l'heure d'effet, faire en sorte que Greyhound ou tout successeur de celle-ci maintienne en vigueur la police d'assurance actuelle des administrateurs et des membres de la direction de Greyhound ou une police équivalente, sous réserve, dans les deux cas, de modalités qui ne sont pas moins avantageuses pour les administrateurs et les membres de la direction de Greyhound que celles de la police en vigueur à la date de la convention préalable à l'Offre pour les administrateurs et les membres de la direction actuels et anciens de Greyhound, et couvrant la police d'assurance actuelle des administrateurs et des membres de la direction de Greyhound ou une police équivalente et sous réserve, dans les deux cas, des modalités et de demandes de règlement faites avant l'heure d'effet ou au cours des sept années suivantes.

OPÉRATIONS SUR LES TITRES DE GREYHOUND

Au cours de la période de six mois précédant la date de la présente circulaire du conseil d'administration, ni Greyhound ni aucun de ses administrateurs ou des membres de sa direction principale ni, à la connaissance de ceux-ci, après une enquête raisonnable, aucune personne qui a des liens avec Greyhound ou qui fait partie de son groupe, ni aucune personne qui a des liens avec les administrateurs ou les membres de la direction principale de Greyhound, ni aucune personne physique ou morale qui détient plus de 10 % des actions d'une catégorie, ni aucune personne physique ou morale agissant conjointement ou de concert avec Greyhound, n'a effectué d'opération sur des titres de Greyhound.

Aucune nouvelle action ordinaire ni aucun nouveau titre convertible en actions ordinaires n'a été émis aux administrateurs et aux membres de la direction principale de Greyhound depuis le début de son exploitation active le 1^{er} juin 1996 au moment de la réalisation de l'arrangement prévu par la loi de Greyhound Lines of Canada Ltd., sauf tel qu'il est énoncé ci-dessous :

Nom	Date d'émission	Description et nombre de titres	Prix d'émission ou de levée par titre
D. Huisman	6 juin 1996	Option visant l'achat de 77 583 actions ordinaires ⁽¹⁾	4,50 \$
	11 juillet 1996	Émission de 90 900 bons de souscription spéciaux ⁽²⁾⁽³⁾	5,50
	24 septembre 1996	Option visant l'achat de 66 200 actions ordinaires	4,98
	13 juin 1997	Option visant l'achat de 92 800 actions ordinaires	3,55
W.E. Ireland, c.r.	6 juin 1996	Option visant l'achat de 41 544 actions ordinaires ⁽¹⁾	4,50
	24 septembre 1996	Option visant l'achat de 8 000 actions ordinaires	4,98
Le très honorable D. Mazankowski	6 juin 1996	Option visant l'achat de 14 250 actions ordinaires ⁽¹⁾	4,50
	11 juillet 1996	Émission de 4 600 bons de souscription spéciaux ⁽³⁾	5,50
	24 septembre 1996	Option visant l'achat de 8 000 actions ordinaires	4,98
J.J. McCaig	6 juin 1996	Option visant l'achat de 14 250 actions ordinaires ⁽¹⁾	4,50
	11 juillet 1996	Émission de 4 600 bons de souscription spéciaux ⁽³⁾	5,50
	24 septembre 1996	Option visant l'achat de 8 000 actions ordinaires	4,98
R.J. McCoubrey	6 juin 1996	Option visant l'achat de 14 250 actions ordinaires ⁽¹⁾	4,50
	24 septembre 1996	Option visant l'achat de 8 000 actions ordinaires	4,98
B.J. Elmore	6 juin 1996	Option visant l'achat de 29 133 actions ordinaires ⁽¹⁾	4,50
	11 juillet 1996	Émission de 12 000 bons de souscription spéciaux ⁽³⁾	5,50
	24 septembre 1996	Option visant l'achat de 30 000 actions ordinaires	4,98

Nom	Date d'émission	Description et nombre de titres	Prix d'émission ou de levée par titre
	13 juin 1997	Option visant l'achat de 42 100 actions ordinaires	3,55
W.B. Statton	24 septembre 1996	Option visant l'achat de 28 600 actions ordinaires ⁽¹⁾	4,98
	13 juin 1997	Option visant l'achat de 40 100 actions ordinaires	3,55
H.R. Pike	6 juin 1996	Option visant l'achat de 26 917 actions ordinaires ⁽¹⁾	4,50
	24 septembre 1996	Option visant l'achat de 23 000 actions ordinaires	4,98
	13 juin 1997	Option visant l'achat de 32 300 actions ordinaires	3,55
D. Sguigna	6 juin 1996	Option visant l'achat de 26 917 actions ordinaires ⁽¹⁾	4,50
	24 septembre 1996	Option visant l'achat de 22 900 actions ordinaires	4,98
	13 juin 1997	Option visant l'achat de 32 100 actions ordinaires	3,55
M. Richardson	6 juin 1996	Option visant l'achat de 13 617 actions ordinaires ⁽¹⁾	4,50
	24 septembre 1996	Option visant l'achat de 11 600 actions ordinaires	4,98
G. Pepler	24 septembre 1996	Option visant l'achat de 13 600 actions ordinaires	4,98

Notes

- (1) Options émises pour remplacer les options de Greyhound Lines of Canada Ltd. détenues auparavant.
- (2) Voir « Conventions entre Greyhound et ses administrateurs et les membres de sa direction principale ».
- (3) Conversion réputée de bons de souscription spéciaux en actions ordinaires à parité numérique survenue le 21 août 1996.

Sauf pour la levée d'options d'achat d'actions, ni les administrateurs ni les membres de la direction principale de la Société ni, à leur connaissance, quelque autre personne n'ont actuellement l'intention d'acheter des actions ordinaires pendant la durée de l'Offre. L'Initiateur s'est réservé le droit de faire certains achats d'actions ordinaires par l'entremise de la BT.

OPÉRATIONS SUR LES TITRES DE L'INITIATEUR

Au cours de la période de six mois précédant la date de la présente circulaire du conseil d'administration, ni Greyhound ni aucun de ses administrateurs ou des membres de sa direction principale ni, à la connaissance de ceux-ci, après une enquête raisonnable, aucune personne qui a des liens avec Greyhound ou qui fait partie de son groupe, ni aucune personne qui a des liens avec les administrateurs ou les membres de la direction principale de Greyhound, ni aucune personne physique ou morale qui détient plus de 10 % des actions d'une catégorie, ni aucune personne physique ou morale agissant conjointement ou de concert avec Greyhound, n'a effectué d'opération sur des titres de l'Initiateur, sauf les opérations suivantes :

<u>Nom</u>	<u>Date</u>	<u>Description des titres et de l'opération</u>	<u>Prix par action</u>
Le très honorable D. Mazankowski	27 juin 1997	Achat de 1 000 reçus de versement ⁽¹⁾	9,45 \$
Bruce J. Elmore	27 juin 1997	Achat de 1 000 reçus de versement	9,45
	16 juillet 1997	Vente de 1 000 actions de catégorie B	21,60
	21 juillet 1997	Vente de 500 reçus de versement	12,40
	21 juillet 1997	Vente de 1 000 actions de catégorie B ⁽²⁾	21,65
	6 août 1997	Vente de 500 reçus de versement	13,50
	6 août 1997	Vente de 500 actions de catégorie B	22,75
	6 août 1997	Vente de 500 actions de catégorie B ⁽²⁾	22,50

Notes

(1) Détenus indirectement par l'entremise d'une société de portefeuille.

(2) Opération effectuée par une personne avec laquelle M. Elmore a des liens.

ADMINISTRATEURS ET MEMBRES DE LA DIRECTION PRINCIPALE DE GREYHOUND INTÉRESSÉS DANS DES CONTRATS IMPORTANTS AVEC L'INITIATEUR

Sauf tel qu'il est décrit à la rubrique « Convention préalable à l'Offre », aucun des administrateurs ou des membres de la direction principale de Greyhound ni aucune personne avec qui ces derniers ont des liens ni, à la connaissance des administrateurs et des membres de la direction principale de Greyhound, après une enquête raisonnable, aucune personne physique ou morale qui est propriétaire de plus de 10 % des actions d'une catégorie, n'a d'intérêt dans un contrat important auquel l'Initiateur est partie.

AUTRES OPÉRATIONS

Sauf tel qu'il est énoncé dans la note d'information qui accompagne l'Offre ou ailleurs dans les présentes (voir « Convention préalable à l'Offre » et « Contexte de l'Offre »), Greyhound n'est au courant d'aucune négociation qui est actuellement entreprise par Greyhound ou qui est en cours en réponse à l'Offre et qui se rapporte à ce qui suit ou pourrait y donner lieu : a) une opération extraordinaire telle qu'une fusion ou une réorganisation mettant en cause Greyhound ou l'une de ses filiales; b) l'achat, la vente ou le transfert d'une partie importante de l'actif de Greyhound ou d'une de ses filiales; c) une offre publique de rachat ou une offre publique d'achat ou toute autre acquisition de titres de Greyhound ou effectuée par celle-ci; d) tout changement important dans la politique en matière de dividendes ou la structure du capital actuelle de Greyhound.

AUTRES RENSEIGNEMENTS

Sauf tel qu'il est autrement décrit dans la présente circulaire du conseil d'administration, les administrateurs et les membres de la direction principale de Greyhound ne sont au courant d'aucun renseignement qui pourrait indiquer qu'un changement important s'est produit dans les affaires de Greyhound depuis le 31 juillet 1997, date des états financiers intermédiaires publiés les plus récents de Greyhound, outre la décision de mettre fin aux activités de Greyhound Air et les questions en découlant, laquelle décision a été annoncée publiquement le 2 septembre 1997.

Il n'existe aucun autre renseignement qui ne serait pas divulgué dans ce qui précède, mais qui serait connu des administrateurs, dont on pourrait raisonnablement s'attendre à ce qu'il influe sur la décision des actionnaires de Greyhound d'accepter ou de rejeter l'Offre.

DROIT DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES

Les lois sur les valeurs mobilières établies par diverses autorités législatives au Canada confèrent aux porteurs de titres de Greyhound, en plus des autres droits qu'ils peuvent avoir en vertu de la loi, le droit de demander la nullité ou des dommages-intérêts lorsqu'une note d'information, une circulaire ou un avis qui doit leur être transmis contient des informations fausses ou trompeuses. Toutefois, ces diverses actions doivent être exercées dans les délais déterminés. On se reportera aux dispositions applicables et on consultera éventuellement un conseiller juridique.

APPROBATION DES ADMINISTRATEURS

Le conseil d'administration de Greyhound a approuvé le contenu de la présente circulaire du conseil d'administration et en a autorisé l'envoi.

ATTESTATION

Le texte qui précède ne contient aucune affirmation fausse d'un fait important ni n'omet d'énoncer un fait important qui est nécessaire ou dont la mention est requise pour qu'un énoncé qui s'y trouve ne soit pas trompeur à la lumière des circonstances dans lesquelles il a été fait. Le texte qui précède ne contient aucune information fausse ou trompeuse susceptible d'influer sur la valeur ou le cours des actions au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Québec).

Le 9 septembre 1997

(signé) Dick Huisman
Président et chef de la direction et administrateur

(signé) J.J. McCaig
Administrateur

CONSENTEMENT DU CONSEILLER FINANCIER

Au conseil d'administration de Greyhound Canada Transportation Corp.,

Nous consentons par les présentes à ce que notre avis daté du 8 septembre 1997 figure dans la circulaire du conseil d'administration de Greyhound Canada Transportation datée du 9 septembre 1997 relativement à l'offre de Laidlaw visant l'acquisition de la totalité des actions ordinaires en circulation de Greyhound Canada Transportation Corp., et à ce qu'il en soit fait mention dans cette circulaire.

Le 9 septembre 1997

(signé) RBC Dominion valeurs mobilières Inc.

ANNEXE A

Le 8 septembre 1997

Le conseil d'administration
Greyhound Canada Transportation Corp.
877, Greyhound Way S.W.
Calgary (Alberta)
T3C 3V4

Au conseil d'administration,

RBC Dominion valeurs mobilières Inc. (« RBC VM ») croit comprendre que Laidlaw Inc. (« Laidlaw ») se propose de faire une offre publique d'achat (l'« Offre ») à l'égard de la totalité des actions ordinaires émises et en circulation (les « actions ») de Greyhound Canada Transportation Corp. (« Greyhound » ou la « Société ») en contrepartie de 5,50 \$ chacune. Les modalités de l'Offre doivent être décrites plus en détails dans la note d'information (la « note d'information »), qui sera postée aux actionnaires de la Société en rapport avec l'Offre.

Le conseil d'administration de Greyhound (le « conseil ») a retenu les services de RBC VM en vue d'en obtenir des conseils et de l'aide dans son évaluation de l'Offre, notamment l'élaboration et la remise au conseil de son avis sur le caractère équitable de l'Offre, sur le plan financier, pour les actionnaires de Greyhound (l'« avis sur le caractère équitable »). L'avis sur le caractère équitable a été établi conformément aux directives de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières

MANDAT

Le conseil a d'abord communiqué avec RBC VM en juin 1997 en vue de lui confier éventuellement un mandat de consultation et le conseil a formellement retenu les services de RBC VM au moyen d'une convention conclue entre la Société et RBC VM (la « convention de mandat »), datée du 16 juin 1997. La convention de mandat prévoit que RBC VM apportera, entre autres choses, son aide à la Société afin d'identifier des investisseurs éventuels ou des acheteurs pour la Société et son actif, de solliciter des propositions de ces parties, d'évaluer ces propositions et de fournir un avis sur leur caractère équitable si la Société lui en fait la demande. Les modalités de la convention de mandat prévoient que RBC VM touchera environ 1 M\$ si l'Offre se réalise et environ 250 000 \$, dans le cas contraire. De plus, aux termes de la convention de mandat, la Société remboursera à RBC VM ses frais et débours raisonnables et l'indemnifiera dans certaines circonstances. RBC VM consent à ce que l'avis sur le caractère équitable figure intégralement et dans sa forme sommaire dans la circulaire du conseil d'administration devant être postée par Greyhound à ses actionnaires (la « circulaire du conseil d'administration ») et à son dépôt par la

Société auprès des commissions des valeurs mobilières ou des organismes de réglementation similaires de chacune des provinces du Canada.

LIENS AVEC LES PARTIES INTÉRESSÉES

Ni RBC VM ni aucun des membres de son groupe n'est un initié de la Société, de Laidlaw ou des personnes ayant des liens avec ces dernières ou faisant partie de leurs groupes, ni une personne ayant des liens avec celles-ci ou ni un membre de leurs groupes respectifs (au sens de la *Securities Act* (Alberta) (la « Loi »)). Au cours des deux dernières années, RBC VM a agi à titre de chef de file dans le cadre d'une émission de bons de souscription spéciaux totalisant 15,1 M\$ pour le compte de Greyhound en juin 1996 et elle a fourni des services de consultation financière à la société devancière de la Société, Greyhound Lines of Canada Ltd. (« GLOC »), relativement à la restructuration de GLOC en deux entreprises, Brewster Tours Inc. (exploitant d'une entreprise touristique) et Greyhound qui a eu lieu en mai 1996. Au cours des deux dernières années, RBC VM a agi à titre de co-chef de file dans le cadre d'une émission de billets échangeables de Laidlaw totalisant 63,0 M\$ US en novembre 1995. Aucune entente, convention, ni aucun engagement ne lie RBC VM et la Société, Laidlaw, les personnes ayant des liens avec ces dernières ou les membres de leurs groupes à l'égard d'opérations commerciales futures. Il se pourrait toutefois qu'à l'avenir, dans le cours normal des affaires, RBC VM soit appelée à fournir des services de consultation financière ou de prise ferme à la Société, à Laidlaw, à l'une des personnes ayant des liens avec ces dernières ou à l'un des membres de leurs groupes respectifs. La Banque Royale du Canada, actionnaire majoritaire de RBC VM, assure des services bancaires à la Société dans le cours normal des affaires et elle est le prêteur principal de la Société. La Banque Royale du Canada fournit également des services bancaires à Laidlaw dans le cours normal des affaires.

RBC VM agit comme négociateur et courtier sur des marchés financiers d'importance, tant à titre de contrepartiste que de mandataire, ce qui signifie qu'elle pourrait avoir eu par le passé et qu'elle pourrait avoir à l'avenir des positions sur les titres de la Société, de Laidlaw, des personnes ayant des liens avec ces dernières ou des membres de leurs groupes respectifs et qu'elle pourrait avoir effectué ou effectuer des opérations pour le compte de tels sociétés ou clients contre rémunération. À titre de courtier en valeurs mobilières, RBC VM procède à des recherches sur des titres et pourrait être appelée, dans le cours normal des affaires, à fournir des rapports de recherche et des conseils en matière d'investissement à ses clients, y compris à l'égard de la Société, de Laidlaw ou de l'Offre.

RÉFÉRENCES DE RBC DOMINION VALEURS MOBILIÈRES

RBC VM est l'une des premières maisons de courtage au Canada; elle oeuvre dans tous les secteurs qui touchent le financement des sociétés et des gouvernements, les fusions et acquisitions, la vente et la négociation de titres de participation et de titres à revenu fixe et la recherche en matière d'investissement. L'avis sur le caractère équitable exprimé dans les présentes représente l'opinion de RBC VM, et un comité formé de ses administrateurs, qui ont tous de l'expérience dans le domaine des fusions et acquisitions, du désinvestissement et de l'évaluation, en ont approuvé la publication, tant sur le plan de la forme que du contenu.

PORTÉE DE L'ANALYSE

Aux fins de notre avis sur le caractère équitable, nous avons examiné les documents suivants ou effectué les opérations suivantes, auxquels nous nous sommes fiés :

A-3

1. le projet le plus récent de la note d'information, daté du 4 septembre 1997 (le « projet de note d'information ») et le projet le plus récent, daté du 5 septembre 1997, de la circulaire du conseil d'administration (le « projet de la circulaire du conseil d'administration »);
2. la convention préalable à l'Offre, datée du 29 août 1997, conclue entre Laidlaw et Greyhound;
3. les états financiers vérifiés de la Société pour les cinq mois terminés le 31 octobre 1996;
4. les états financiers vérifiés de GLOC pour les exercices terminés le 31 décembre 1992, le 31 décembre 1993, le 31 décembre 1994 et le 31 décembre 1995;
5. les rapports intermédiaires non vérifiés de la Société pour les trimestres terminés le 31 janvier 1997, le 30 avril 1997 et le 31 juillet 1997;
6. le rapport annuel de la Société pour les cinq mois terminés le 31 octobre 1996;
7. les rapports annuels de GLOC pour les exercices terminés le 31 décembre 1992, le 31 décembre 1993, le 31 décembre 1994 et le 31 décembre 1995;
8. l'avis de convocation à l'assemblée annuelle des actionnaires et la circulaire d'information de la Société pour les cinq mois terminés le 31 octobre 1996;
9. la notice annuelle de la Société pour les cinq mois terminés le 31 octobre 1996;
10. les notices annuelles de GLOC pour les exercices terminés le 31 décembre 1992, le 31 décembre 1993, le 31 décembre 1994 et le 31 décembre 1995;
11. les états financiers sectoriels historiques internes de la Société par unité fonctionnelle pour les douze mois terminés le 31 octobre 1996;
12. les états financiers sectoriels historiques internes de la Société par unité fonctionnelle pour les neuf mois terminés le 31 juillet 1997;
13. le plan d'exploitation interne de la Société, consolidé et segmenté par unité fonctionnelle, dressé par la direction de la Société, pour l'exercice terminé le 31 octobre 1997;
14. les états financiers prévisionnels non vérifiés internes mis à jour de la Société, consolidés et segmentés par unité fonctionnelle, dressés par la direction de la Société, pour l'exercice se terminant le 31 octobre 1997, dans les deux cas en présumant que l'unité fonctionnelle de la ligne aérienne demeure ouverte et qu'elle soit fermée;
15. les états financiers prévisionnels non vérifiés internes pour l'unité fonctionnelle du transport par autocar et pour l'unité fonctionnelle de la ligne aérienne de la Société, dressés par la direction de la Société, pour l'exercice se terminant le 31 octobre 1998;
16. un tableau des coûts en capital non amortis, de la déduction pour amortissement et du montant cumulatif des immobilisations admissibles de la Société en date du 31 octobre 1996, dressé par la direction de la Société;
17. un tableau sommaire des pertes autres qu'en capital projetées de la Société au 31 octobre 1997, dressé par la direction de la Société;

18. un tableau des frais estimatifs de fermeture de l'unité fonctionnelle de la ligne aérienne dressé par la direction de la Société;
19. le prospectus, daté du 14 août 1996, déposé en rapport avec l'émission et le placement de 2 750 000 actions pouvant être émises au moment de la levée de 2 750 000 bons de souscription spéciaux;
20. la circulaire d'information de la direction, datée du 30 avril 1996, à l'égard, entre autres choses, de l'arrangement concernant GLOC, ses actionnaires et la Société;
21. la convention (la « convention d'affrètement aérien ») conclue entre GLOC, Kelowna Flightcraft Air Charter Ltd. et Kelowna Flightcraft Ltd. (collectivement, « Kelowna Flightcraft ») en date du 6 février 1996, modifiée et reformulée en date du 22 avril 1996;
22. une note datée du 11 août 1997 élaborée par Milner Fenerty, conseillers juridiques de la Société, portant sur certaines modalités de la convention d'affrètement aérien;
23. des discussions avec la direction principale de la Société;
24. des discussions avec les vérificateurs et les conseillers juridiques de la Société;
25. des renseignements du domaine public sur l'entreprise, les activités, le rendement financier et l'historique de négociation des titres de la Société et d'autres sociétés ouvertes que nous avons jugées pertinentes;
26. des renseignements du domaine public à l'égard d'autres opérations de nature comparable que nous avons jugées pertinentes;
27. des renseignements du domaine public concernant les secteurs du transport par autocar et des lignes aériennes;
28. les déclarations contenues dans les attestations qui nous ont été adressées, en date des présentes, par les membres de la direction principale de la Société, quant à l'exhaustivité et à l'exactitude des renseignements sur lesquels repose le présent avis sur le caractère équitable;
29. les autres renseignements, enquêtes et analyses sur des sociétés, le secteur et le marché financier que RBC VM a jugé nécessaires ou appropriés dans les circonstances.

À la connaissance de RBC VM, la Société ne lui a refusé l'accès à aucun renseignement demandé.

ÉVALUATIONS ANTÉRIEURES

La Société a déclaré à RBC VM qu'il n'y avait eu aucune évaluation antérieure (au sens de l'instruction 9.1) de la Société, de ses éléments d'actif importants ou de ses titres au cours des 24 derniers mois.

HYPOTHÈSES ET RESTRICTIONS

Avec l'approbation du conseil et tel qu'il est prévu dans la convention de mandat, RBC VM a présumé l'exhaustivité, l'exactitude et la présentation fidèle de tous les renseignements, données, conseils,

avis ou déclarations, d'ordre financier ou autre, qu'elle a obtenus de source publique ou qui lui ont été fournis par la direction principale de la Société et ses consultants et conseillers (collectivement, les « renseignements fournis »). L'avis sur le caractère équitable est présenté sous réserve de l'exhaustivité, de l'exactitude et de la présentation fidèle de ces renseignements. Sous réserve du recours à notre jugement professionnel et sauf tel qu'il est expressément décrit dans les présentes, nous n'avons pas tenté de vérifier de manière indépendante si les renseignements fournis étaient complets, exacts ou présentés fidèlement.

Dans une attestation remise en date des présentes, les membres de la direction principale de la Société ont déclaré à RBC VM, entre autres choses, que (i) les renseignements fournis (tels qu'ils sont définis ci-dessus) verbalement par un membre de la direction ou un employé de la Société ou en sa présence, ou par écrit par la Société ou par leurs mandataires respectifs à RBC VM à l'égard de la Société ou de l'Offre, aux fins de l'élaboration de l'avis sur le caractère équitable étaient, à la date où ils ont été fournis à RBC VM, et sont, sauf pour ce qui a été divulgué par écrit à RBC VM, complets, véridiques et exacts à tous les aspects importants, et qu'ils ne contenaient ni ne contiennent un énoncé faux d'un fait important (au sens de la *Securities Act* (Alberta)) à l'égard de la Société ou de l'Offre et qu'ils n'omettaient pas ni n'omettent d'énoncer un fait important à l'égard de la Société ou de l'Offre qui est nécessaire pour les renseignements qui s'y trouvent ne soient pas faux ou trompeurs à la lumière des circonstances dans lesquelles ils ont été faits ou fournis, et que (ii) depuis les dates auxquelles ces renseignements ont été fournis à RBC VM, sauf pour ce qui a été divulgué par écrit à RBC VM, il ne s'est produit aucun changement important (au sens de la *Securities Act* (Alberta)), d'ordre financier ou autre, dans la situation financière, l'actif, le passif (éventuel ou autre), les activités, l'exploitation ou les perspectives de la Société et qu'aucun fait important ne s'est produit dans les renseignements fournis ou dans une partie d'entre eux qui aurait ou dont on pourrait raisonnablement s'attendre à ce qu'il ait un effet important sur l'avis sur le caractère équitable.

Aux fins de l'avis sur le caractère équitable, RBC VM a fait plusieurs hypothèses, notamment que la totalité des conditions requises pour la réalisation de l'Offre seront respectées et que les renseignements divulgués dans le projet de la note d'information et le projet de la circulaire du conseil d'administration, ou intégrés par renvoi à ces documents, à l'égard de la Société, des membres de son groupe et de l'Offre sont exacts à tous leurs aspects importants.

L'avis sur le caractère équitable est exprimé compte tenu de la situation des marchés boursiers, de la conjoncture économique et de la conjoncture commerciale et financière générales qui ont cours à la date des présentes et de la situation et des perspectives, financières et autres, de la Société, de ses filiales et des membres de son groupe, telles qu'elles se reflétaient dans les renseignements fournis et telles qu'elles ont été présentées à RBC VM dans le cadre de ses discussions avec la direction de la Société. Dans le cadre de ces analyses et aux fins de l'avis sur le caractère équitable, RBC VM a fait de nombreuses hypothèses à l'égard du rendement du secteur, de la conjoncture économique et commerciale générales et d'autres questions, dont bon nombre sont indépendantes de la volonté de RBC VM ou de l'une ou l'autre des parties à l'Offre.

L'avis sur le caractère équitable a été fourni à l'usage du conseil et il est interdit à toute personne autre que le conseil d'utiliser le présent avis sur le caractère équitable ou de s'y fier sans le consentement écrit préalable exprès de RBC VM. L'avis sur le caractère équitable est exprimé en date des présentes et RBC VM décline tout engagement ou obligation d'aviser quiconque d'un changement dans un fait ou une question ayant un effet sur l'avis sur le caractère équitable qui pourrait venir à sa connaissance après la date des présentes. Sans restreindre ce qui précède, si un changement important se produit dans un fait ou une question ayant un effet sur l'avis sur le caractère équitable après la date des présentes, RBC VM se réserve le droit de modifier ou de retirer son avis sur le caractère équitable.

RBC VM estime que ses analyses doivent être considérées globalement et que si certaines parties de ces analyses ou des facteurs qu'elle a pris en considération étaient présentées séparément, sans tenir compte de l'ensemble, cela pourrait donner une impression fausse ou trompeuse du processus sous-jacent à l'avis sur le caractère équitable. Élaborer un avis sur le caractère équitable est un processus complexe qui ne se prête pas nécessairement à une analyse partielle ou à une description sommaire qui pourrait donner une importance indue à une analyse ou à un facteur donné. Le présent avis sur le caractère équitable ne doit pas être interprété comme une recommandation aux porteurs d'actions quant à l'opportunité de déposer leurs actions en réponse à l'Offre.

APERÇU DE LA SOCIÉTÉ

Greyhound a entrepris ses activités commerciales le 1^{er} juin 1996 au moment de la réalisation d'un arrangement prévu par la loi (l'« arrangement ») avec GLOC. Aux termes des modalités de l'arrangement, les activités et le passif de GLOC dans le transport interurbain et les activités de GLOC dans le service aérien ont été cédés à Greyhound. GLOC et ses sociétés devancières exploitaient une entreprise de transport interurbain depuis environ 66 ans avant de la céder à Greyhound.

Les deux segments principaux des activités de Greyhound sont (a) les services de transport terrestre, qui comprennent le transport régulier de voyageurs par autocars interurbains, les services de messagerie et des voyages par autocars nolisés et (b) l'entreprise de service aérien de Greyhound.

La Société exploite le réseau le plus important d'autocars interurbains au Canada. Le transport par autocars interurbains et l'exploitation de circuits touristiques sont assurés dans cinq provinces canadiennes, soit la Colombie-Britannique, l'Alberta, la Saskatchewan, le Manitoba et l'Ontario ainsi qu'au Yukon et dans les Territoires du Nord-Ouest. Les itinéraires de Greyhound sont reliés à ceux de transporteurs par autocars interurbains d'autres régions du Canada et des États-Unis. La Société vend ces services par l'intermédiaire de points de vente exploités par Greyhound, de commissionnaires et d'agences de voyage.

L'exploitation de la messagerie expresse de Greyhound est assurée directement et par l'intermédiaire de services interreliés dans toutes les grandes villes et la plupart des villes et des localités rurales dans tout le Canada. Les services de messagerie sont assurés par les autocars, sur leurs itinéraires réguliers, et par une flotte de camions et de camionnettes qui appartiennent à la Société ou à des représentants.

Le service aérien de Greyhound est commercialisé par la Société sous la dénomination « Greyhound Air » et est en exploitation depuis le 8 juillet 1996. Le service de vols nolisés est exploité par Kelowna Flightcraft grâce à une flotte de sept avions Boeing 727-200. Vingt-et-une liaisons reliant Vancouver, Kelowna, Calgary et Edmonton à Toronto, Ottawa et Hamilton sont desservies principalement par un aéroport plaque tournante à Winnipeg. Greyhound utilise son infrastructure existante pour effectuer les réservations et l'enregistrement pour la totalité des vols. Greyhound n'a aucune participation dans l'exploitation des avions ou des services aériens, mais elle gère la commercialisation, la vente de billets et les réservations des passagers relativement au service aérien. Greyhound a annoncé le 2 septembre 1997 que Greyhound Air cesserait ses activités en date du 21 septembre 1997.

Le tableau qui suit donne un aperçu des activités par segment de Greyhound dans le transport par autocar et le service aérien :

A-7

	Neuf mois terminés le 31 juillet		Dix mois terminés le 31 octobre	Douze mois terminés le 31 décembre
	1997	1996	1996 ⁽¹⁾	1995 ⁽²⁾
	(en milliers de dollars)			
Produits d'exploitation	132 024	130 124	141 218	181 297
Frais et charges d'exploitation	<u>126 041</u>	<u>123 395</u>	<u>135 035</u>	<u>168 600</u>
Bénéfice d'exploitation (perte)	5 983	6 729	6 183	12 697
Bénéfice net (perte)	2 892 ⁽³⁾	3 003	2 432	5 662
BAAII	11 770	12 644	15 730	20 034

SERVICE AÉRIEN

	Neuf mois terminés le 31 juillet		Dix mois terminés le 31 octobre	Douze mois terminés le 31 décembre
	1997	1996 ⁽⁴⁾	1996 ⁽⁵⁾	1995
	(en milliers de dollars)			
Produits d'exploitation	73 291	5 281	26 669	s.o.
Frais et charges d'exploitation	<u>94 106</u>	<u>6 549</u>	<u>36 475</u>	s.o.
Bénéfice d'exploitation (perte)	(20 815)	(1 268)	(9 806)	s.o.
Bénéfice net (perte)	(11 444)	(703)	(5 434)	s.o.
BAAII	(18 634)	(1 268)	(9 251)	s.o.

Notes

- (1) Les résultats pour les dix mois terminés le 31 octobre 1996 représentent le regroupement des activités du transport par autocar de GLOC pour les cinq mois terminés le 31 mai 1996 (date de la restructuration) après redressement pour tenir compte de la restructuration, en plus des cinq mois d'exploitation de la Société.
- (2) Les résultats pour l'exercice terminé le 31 décembre 1995 représentent l'exploitation de l'entreprise de transport par autobus de GLOC après redressement pour tenir compte de la restructuration.
- (3) Ne tient pas compte d'un gain après impôt de 4,5 M\$ provenant de la vente de biens immobilisés qui n'étaient pas utilisés aux fins de l'exploitation.
- (4) Tient compte du mois partiel au cours duquel la ligne aérienne a été exploitée au cours de l'exercice financier 1996 (du 8 juillet au 31 juillet).
- (5) Tient compte des quatre mois au cours desquels la ligne aérienne a été exploitée au cours de l'exercice financier 1996 (du 8 juillet au 31 octobre).

ANALYSE DU CARACTÈRE ÉQUITABLE

Méthode d'analyse

RBC VM a évalué le caractère équitable, sur le plan financier, de l'Offre pour les actionnaires de la Société à l'aide des méthodes suivantes : (i) une analyse de la valeur actualisée nette (« VAN »), (ii) une analyse des coefficients versés dans le cadre d'opérations d'acquisition récentes comparables dans le secteur du transport par autocar; (iii) un examen du processus de sollicitation comprenant la sollicitation d'un vaste éventail de parties par RBC VM quant à leur intérêt éventuel à investir dans la Société ou à acquérir les actions ou des éléments d'actif de la Société, (iv) une comparaison de la contrepartie de l'Offre par rapport au cours récent des actions et (v) un examen de la liquidité des actions.

Dans notre évaluation du caractère équitable de l'Offre, sur le plan financier, pour les actionnaires de Greyhound, nous avons présumé que l'entreprise de service aérien de Greyhound cesserait ses activités en date du 21 septembre 1997, conformément à l'annonce de la Société.

RBC VM a également examiné les coefficients de négociation de sociétés ouvertes oeuvrant dans le secteur du transport par autocar en vue de déterminer si une analyse des cours du marché pouvait dépasser la VAN ou les valeurs d'opérations antérieures. Toutefois, RBC VM a conclu que les coefficients relatifs aux sociétés ouvertes impliquaient des valeurs inférieures à la VAN et aux valeurs d'opérations antérieures. En tenant compte de ce qui précède, et de ce que les valeurs des sociétés ouvertes se traduisent généralement en valeurs d'escompte liées aux participants minoritaires plutôt qu'en valeurs en bloc, RBC VM ne s'est pas fiée à cette méthode.

Sauf indication contraire, toutes les sommes qui figurent dans les présentes sont exprimées en dollars canadiens.

Analyse de la valeur actualisée

La méthode de la valeur actualisée tient compte du montant et du calendrier des rentrées nettes de fonds libres sans facteur d'endettement que la Société devrait réaliser et de la probabilité relative de celles-ci. Lorsque cette méthode est utilisée, certaines hypothèses doivent être posées, notamment au sujet des rentrées nettes de fonds futures, des taux d'actualisation et des valeurs finales. Lors du choix des taux d'actualisation, il faut tenir compte de la possibilité que certaines des hypothèses ne soient pas exactes.

Hypothèses

Pour effectuer notre analyse de la VAM, nous avons extrapolé les rentrées nettes de fonds libres de l'exploitation de transport par autocar de Greyhound (sans tenir compte du service de la dette) pour la période allant du 1^{er} septembre 1997 à la fin de l'exercice financier 2002 (le 31 octobre 2002). Nous avons présumé que l'entreprise de service aérien de Greyhound cesserait ses activités en date du 21 septembre 1997. Les rentrées nettes de fonds libres ont été actualisées à un coût du capital moyen pondéré approprié afin d'arriver à une « valeur d'entreprise » pour Greyhound. Nous présentons notre analyse du coût du capital moyen pondéré à la rubrique « Taux d'actualisation » ci-dessous. À cette valeur d'entreprise, nous avons ajouté la valeur de certains « éléments d'actif hors exploitation » de Greyhound (tels qu'ils sont présentés à la rubrique « Éléments d'actif hors exploitation » ci-dessous), déduit l'endettement net de Greyhound, qui s'établissait à 25,4 M\$ au 31 août 1997, ajouté le produit de la levée des options d'achat d'actions de Greyhound en circulation totalisant 3,4 M\$ et divisé les valeurs obtenues par 11 936 285 actions en circulation, compte tenu de la dilution, pour arriver à des valeurs par actions à comparer à la contrepartie proposée aux termes de l'Offre.

Les projections de notre scénario de référence reposaient sur les prévisions de la Société à l'égard de l'exploitation de transport par autocar pour le reste de l'exercice financier 1997 et pour l'exercice financier 1998, avec un rajustement apporté au nombre d'autocars achetés au cours de l'exercice 1998 (qui est augmenté de 10 à 20) et les revenus d'exploitation, les frais d'exploitation, les dépenses en immobilisations et le fonds de roulement déficitaire de Greyhound, augmentés à un taux de 2 % par année jusqu'à la fin de la période visée par les prévisions. Nous avons augmenté à 20 le nombre d'autocars achetés par exercice par rapport à l'estimation de la direction, établie à 10 pour l'exercice 1998, afin de maintenir un âge moyen de la flotte d'environ neuf ans. La direction n'a fait aucune prévision relativement à une période postérieure à l'exercice 1998. Nous n'avons tenu compte d'aucune répercussion de la déréglementation éventuelle du secteur du transport par autocar dans les prévisions de notre scénario de référence. Nous avons présumé que Greyhound n'aurait aucune dette éventuelle envers Kelowna Flightcraft à l'égard de la valeur des avions utilisés dans l'entreprise de service aérien de Greyhound, tel qu'il est décrit dans la convention d'affrètement aérien.

Les rentrées nettes de fonds prévues dans le scénario de référence de RBC VM sont décrites ci-dessous :

Rentrées nettes de fonds libres du scénario de référence	Du 1 ^{er} septembre au 31 octobre					
	1997E	1998E	1999E	2000E	2001E	2002E
(en milliers de dollars)						
BAAIL ⁽¹⁾	(201)	20 851	21 268	21 693	22 127	22 570
Moins : pertes fiscales, DPA et MCIA						
utilisés ⁽²⁾	1 983	20 851	21 268	21 693	22 127	16 659
Moins : impôts en espèces	0	0	0	0	0	2 636
Ajouter : pertes fiscales, DPA et MCIA	1 983	20 851	21 268	21 693	22 127	16 659
Ajouter : Dim. (aug.) du fonds de roulement hors trésorerie	(3 839)	(3 591)	30	31	31	32
Moins : dépenses en immobilisations	1 563	13 500	13 770	14 045	14 326	14 613
Moins : coûts de fermeture du service aérien	5 000	0	0	0	0	0
Rentrées nettes de fonds libres	(10 603)	3 760	7 528	7 679	7 832	5 353

Notes

(1) Bénéfices avant amortissement, intérêts et impôts.

(2) DPA désigne la déduction pour amortissement et MCIA, le montant cumulé des immobilisations admissibles.

Analyse de la sensibilité

Dans le cours de notre analyse de la VAM, RBC VM ne s'est pas fiée à une série unique de rentrées nettes projetées, mais elle a effectué une gamme d'analyses de la sensibilité à l'aide des rentrées de fonds libres du scénario de référence susmentionné. Les variables dont la sensibilité a été analysée comprenaient la croissance des revenus, la croissance des frais, les dépenses en immobilisations, les taux d'actualisation, les hypothèses de la valeur finale et les répercussions éventuelles de la déréglementation du secteur du transport par autocar. Notre jugement quant au caractère équitable de l'Offre, sur la plan financier, tient compte des résultats de ces analyses de la sensibilité.

Taux d'actualisation

RBC VM a sélectionné les taux d'actualisation appropriés à appliquer à nos projections relatives aux rentrées nettes de fonds libres sans facteur d'endettement en utilisant la méthode du modèle d'évaluation des actifs financiers (« MÉDAF ») pour déterminer un coût moyen pondéré du capital (« CMPC ») approprié. Grâce à cette méthode, le CMPC est calculé en fonction d'une structure du capital optimale présumée pour la Société. La structure du capital optimale de la Société a été choisie d'après un examen de la structure du capital de sociétés comparables et des risques auxquels la Société et le secteur du transport par autocar sont exposés. La méthode du MÉDAF permet de calculer le coût des capitaux propres comme une fonction du taux de rendement hors-risque, la volatilité des cours des titres par rapport à un point de référence (« bêta ») et une prime pour le risque inhérent aux titres. La méthode du MÉDAF permet de calculer le coût de l'endettement comme une fonction du taux de rendement hors-risque en plus d'un étalement de l'emprunt approprié afin de tenir compte du risque de crédit, en présumant une structure du capital optimale. Les hypothèses utilisées par RBC VM dans l'estimation du CMPC pour la Société sont décrites ci-dessous :

Coût de l'endettement	
Taux hors-risque	6,00 %
Étalement de l'emprunt	1,00 %
Coût de l'endettement avant impôt	7,00 %
Taux d'imposition	44,6 %
Coût de l'endettement après l'impôt	3,88 %
Coût des capitaux propres	
Taux hors-risque	6,00 %
Prime de risque des capitaux propres	5,00 %
Bêta sans facteur d'endettement	0,80 %
Bêta avec facteur d'endettement ⁽¹⁾	0,99 %
Coût des capitaux propres après impôt	10,95 %
Structure du capital optimale	endettement de 30 %/capitaux propres de 70 %
CMPC d'après les facteurs ci-dessus	8,83 %

Note

(1) En présumant un endettement de 30 % et des capitaux propres de 70 %.

Selon les analyses qui précèdent, en tenant compte des analyses de la sensibilité effectuées sur les variables sélectionnées ci-dessus, RBC VM a utilisé un taux d'actualisation de 8,5 % à 9,5 %.

Valeur finale

La valeur finale de l'exploitation de transport par autocar de la Société à la fin de la période visée par les prévisions a été estimée en appliquant un multiple de 4,5 à 5,5 fois le BAII de Greyhound en 2002. Notre multiple du BAII final présumé tient compte de ce que nous avons jugé raisonnable pour une entreprise affichant la croissance et le profil de risque de l'exploitation de transport par autocar de Greyhound.

Éléments d'actif hors exploitation

À la valeur actualisée nette de l'exploitation de transport par autocar de Greyhound, nous avons ajouté la valeur des éléments d'actif hors exploitation de Greyhound, soit une installation d'entretien située dans le district Eau Claire de Calgary. Nous avons considéré cet élément d'actif comme hors exploitation étant donné que cet emplacement pourrait être vendu et que Greyhound pourrait déplacer son installation d'entretien ailleurs. Nous avons estimé la valeur de ce bien immobilier à 4,5 M\$ compte tenu de l'impôt, des frais de déménagement de l'installation d'entretien et des frais de restauration de l'emplacement.

Sommaire de l'analyse de la VAM

La méthode de la VAM, compte tenu des analyses de sensibilité décrites ci-dessus, permet d'obtenir des valeurs qui sont conformes à la contrepartie par action proposée aux termes de l'Offre.

Analyse d'opérations antérieures

Dans le cadre de notre analyse du caractère équitable, nous avons examiné des opérations antérieures dans le secteur du transport par autocar afin de comparer les coefficients versés aux termes de telles opérations avec ceux utilisés dans le cadre de l'Offre. Les coefficients implicites dans le cadre de l'Offre sont les suivants :

(en milliers de dollars)

Valeur comptable ⁽¹⁾	65 650
Ajouter : endettement net estimatif au 31 octobre 1997 ⁽²⁾	<u>32 779</u>
Valeur d'entreprise	98 429
 Valeur comptable compte non tenu des éléments d'actif hors exploitation	 61 150
Valeur de l'entreprise compte non tenu des éléments d'actif hors exploitation	93 929

	Montant	Coefficient
	(en milliers de dollars)	
Bénéfice ⁽⁴⁾⁽⁵⁾⁽⁶⁾⁽⁷⁾ des douze derniers mois ⁽³⁾	4 651	13,1x
BAAII des douze derniers mois	19 087	4,9x
BAII des douze derniers mois ⁽⁸⁾	11 327	8,3x
Bénéfice de 1998E ⁽⁶⁾⁽⁷⁾	4 988	12,3x
BAAII de 1998E	20 851	4,5x
BAII de 1998E	11 935	7,9x

- (1) Selon 11 936 285 actions en circulation, compte tenu de la dilution.
- (2) Compte tenu du produit des options totalisant 3,4 M\$.
- (3) Douze derniers mois au 31 juillet 1997.
- (4) Ne tient pas compte du gain après impôt de 4,5 M\$ provenant de la vente de biens immobilisés qui n'étaient pas utilisés aux fins de l'exploitation.
- (5) Niveaux d'endettement projetés pro forma pour l'exercice 1998.
- (6) Intérêt pro forma provenant des fonds touchés sur les options levées.
- (7) Bénéfice influencé par l'impôt.
- (8) Bénéfice avant impôt sur l'intérêt et le revenu.

Un sommaire des opérations antérieures pour lesquelles il existe des renseignements significatifs du domaine public est présenté ci-dessous. Malheureusement, aucune des opérations antérieures n'est vraiment comparable à Greyhound ou à l'Offre étant donné qu'il s'agit soit d'opérations qui ont eu lieu en Europe (où les conditions du marché sont très différentes de celles qui ont cours en Amérique du Nord) soit d'exploitations de transport nolisé ou touristique d'Amérique du Nord (qui constituent un secteur très différent du secteur du transport interurbain dans lequel Greyhound livre concurrence). En éliminant les cas particuliers, ces opérations équivalent environ à sept fois le BAAII des douze derniers mois et à dix fois le BAII des douze derniers mois. Nous ne nous sommes pas fiés à ces coefficients étant donné la nature différente des entreprises ayant participé à ces opérations.

Date de l'annonce	Cible/acquéreur	Monnaie	Valeur des titres (en millions)	Valeur d'entreprise	Ratio valeur d'entreprise/			Ratio cours/	
					Revenus	BAAII	BAII	Bénéfice	Valeur comptable
4/28/1997	Brighton Transport Ltd./ Go-Ahead Group PLC	£	9,4	11,1	0,9x	s.o.	27,6x	46,8x	2,6x
9/3/1996	American Bus Lines, 5 autres/ Coach USA Inc.	\$ US	98,8	98,8	2,7x	s.o.	12,6x	27,3x	8,2x
6/18/1996	British Bus Ltd./ Cowie Group plc	£	108,9	302,2	1,2x	5,9x	8,9x	19,3x	1,9x
5/9/1996	Strathclyde Buses Holdings/ FirstBus plc	£	96,0	110,0	1,2x	7,5x	9,8x	11,8x	3,3x
4/2/1996	Greater Manchester Buses North/ FirstBus plc	£	47,0	65,0	1,0x	6,4x	9,0x	9,5x	NM
1/29/1996	Greater Manchester Buses South/ Stagecoach Holdings plc	\$ US	62,8	66,0	1,3x	8,5x	12,0x	17,5x	5,1x
4/4/1995	GRT Bus Holdings PLC/ Badgerline Group PLC	\$ US	133,6	149,3	1,1x	8,6x	s.o.	15,6x	58,1x
3/13/1995	West Midlands Travel/ National Express Group plc	£	244,4	261,6	s.o.	12,5x	16,6x	25,2x	24,4x
11/4/1994	London United Busways (London Buses Ltd)/ London Regional Transport (UK)	\$ US	37,0	39,7	0,6x	46,2x	74,0x	46,2x	NM
11/3/1994	London General Transport Services Ltd. (UK)/ Investor Group	\$ US	45,2	67,2	0,6x	13,7x	32,3x	13,7x	2,6x
9/29/1994	Leaside Bus Co. Ltd. (London Regional Transport (UK))/ Cowie Group PLC	\$ US	40,3	47,0	0,6x	s.o.	s.o.	9,6x	1,6x
6/27/1994	Busways Travel Services/ Stagecoach Holdings PLC	\$ US	42,5	62,9	0,7x	8,7x	30,4x	17,0x	5,9x
5/21/1992	Linjebus Trafik (NCC Nordic, Nordstjerman AB)/ Axel John, Investors	\$ US	92,1	s.o.	0,5x	s.o.	s.o.	7,5x	1,6x

Processus de sollicitation

Conformément aux directives du conseil, RBC VM a sollicité des manifestations d'intérêt auprès d'un vaste éventail de parties pour savoir si elles étaient disposées à conclure certains types d'opérations avec Greyhound. Après la signature d'une convention de confidentialité, un dossier de renseignements confidentiels concernant Greyhound a été remis aux parties intéressées à qui il a été permis de visiter la

salle des données de Greyhound, de rencontrer la direction et de visiter les installations de Greyhound. Un certain nombre de parties ont visité la salle de données et ont rencontré la direction de Greyhound. L'Offre est la meilleure proposition reçue à l'égard de la Société à ce jour.

Cours de négociation récents des actions

La contrepartie de 5,50 \$ par action aux termes de l'Offre représente une prime de 53 % par rapport au cours de clôture des actions, qui s'établissait à 3,60 \$ en date du 29 août 1997, dernier jour de bourse précédant immédiatement l'annonce (l'« annonce »), jeudi le 2 septembre 1997, de l'intention de Laidlaw de présenter l'Offre. Elle représente également une prime de 64 % par rapport au cours de clôture moyen (3,35 \$) des actions au cours des 20 jours de bourse précédant immédiatement l'annonce. Chacune de ces primes est supérieure à la fourchette des primes moyennes à l'égard d'offres publiques d'achat au Canada au cours des cinq dernières années.

Liquidité des actions

La liquidité des actions est limitée. Au cours des 310 jours de bourse qui se sont écoulés depuis le 5 juin 1996, au moment où Greyhound a été inscrite en bourse, jusqu'au 29 août 1997 (dernier jour de bourse précédant l'annonce), environ 7,8 million d'actions ont été négociées à la Bourse de Toronto, soit un volume quotidien moyen de 25 126 actions. Au cours de cette période, seulement huit blocs d'actions dépassant 50 000 actions ont été négociés. L'Offre accorde aux actionnaires de Greyhound un degré de liquidité pour les positions importantes dans les actions qui ne serait pas possible autrement.

Conclusion quant au caractère équitable

Compte tenu et sous réserve de ce qui précède, RBC VM est d'avis que, en date des présentes, l'Offre est juste, sur le plan financier, pour les porteurs d'actions.

Sincères salutations,

BC DOMINION VALEURS MOBILIÈRES INC.