



Circulaire du conseil d'administration

ayant trait à

l'offre d'achat faite par

SLM Software Inc.

visant toutes les actions ordinaires en circulation de

MILKYWAY NETWORKS CORPORATION

Le conseil d'administration recommande que les porteurs d'actions ordinaires acceptent, dans les circonstances actuelles, l'offre faite par SLM Software Inc. et qu'ils déposent leurs actions ordinaires en réponse à l'offre. Les porteurs d'actions ordinaires qui ont des doutes quant à la réponse à donner à l'offre devraient obtenir l'avis d'un courtier en valeurs mobilières, d'un directeur de banque, d'un avocat ou d'un autre conseiller professionnel.

Le 11 mai 1998

TABLE DES MATIÈRES

Circulaire du conseil d'administration	3
Recommandation	3
Motifs de la recommandation	3
Opinion quant au caractère équitable de l'opération	4
Contexte de l'offre	4
Entente d'acquisition	6
Actions que possèdent ou sur lesquelles ont une emprise les dirigeants, les administrateurs et les principaux actionnaires de Milkyway	7
Propriété des actions	7
Intention à l'égard de l'offre	8
Propriété des titres de SLM	9
Relations entre SLM et les administrateurs et membres de la haute direction de Milkyway	9
Ententes entre Milkyway et ses administrateurs et membres de la haute direction	9
Intérêts des administrateurs, des membres de la haute direction et des actionnaires de Milkyway dans des contrats importants de SLM	10
Opérations sur les titres de Milkyway	10
Octrois d'options	11
Émissions d'actions	11
Autres opérations	11
Changements importants	12
Droits de résolution	12
Rémunération du conseiller financier	12
Autres renseignements	12
Autres questions	12
Approbation du conseil d'administration	12
Attestation	13
Annexe A – Opinion quant au caractère équitable de l'offre	14

CIRCULAIRE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

La présente circulaire du conseil d'administration est produite par le conseil d'administration (le «conseil d'administration») de Milkyway Networks Corporation («Milkyway») dans le cadre de l'offre d'achat (l'«offre») faite le 8 mai 1998 par SLM Software Inc. («SLM») visant la totalité des actions ordinaires en circulation (les «actions de Milkyway») de Milkyway selon les modalités précisées dans l'offre et dans la note d'information qui l'accompagne (collectivement, la «note d'information»). Sauf disposition contraire expresse, tous les montants sont exprimés en dollars canadiens dans le présent document.

Les renseignements concernant SLM et l'offre sont tirés de la note d'information. Bien que le conseil d'administration n'ait aucun motif de croire que ces renseignements ne sont pas complets, il n'assume aucune responsabilité quant au caractère complet des renseignements.

L'offre vise les titres d'un émetteur canadien; bien que cette offre soit assujettie aux exigences canadiennes en matière d'information, les actionnaires doivent savoir que ces exigences sont différentes des exigences américaines.

L'exercice par les actionnaires de leurs recours en responsabilité civile en vertu des lois fédérales américaines sur les valeurs mobilières peut être rendu plus difficile par le fait que Milkyway est une société constituée en vertu des lois du Canada, que certains de ses dirigeants et administrateurs sont des résidents du Canada et qu'une partie des actifs de Milkyway et de ses administrateurs et dirigeants sont situés hors des États-Unis.

RECOMMANDATION

Lors d'une réunion tenue le 7 mai 1998, à laquelle tous les administrateurs étaient présents, le conseil d'administration a résolu à l'unanimité de recommander aux porteurs d'actions de Milkyway d'accepter l'offre. En faisant cette recommandation, chaque administrateur a déclaré un intérêt dans l'opération, qui est décrit ci-après sous la rubrique «Actions que possèdent ou sur lesquelles ont une emprise les dirigeants, les administrateurs et les principaux actionnaires de Milkyway». Les porteurs d'actions de Milkyway qui ont des doutes quant à la manière de répondre à l'offre devraient demander l'avis d'un courtier en valeurs mobilières, d'un directeur de banque, d'un avocat ou d'un autre conseiller professionnel.

Motifs de la recommandation

Afin d'arriver à la décision de recommander l'acceptation de l'offre, le conseil d'administration a tenu compte d'un certain nombre de facteurs, dont les suivants :

- a) les renseignements concernant la situation financière, les résultats d'exploitation et les activités de Milkyway, tant sur le plan rétrospectif que prospectif, ainsi que la conjoncture du secteur d'activité, de l'économie et des marchés;
- b) les cours historiques des actions de Milkyway et les variations récentes du cours des actions de Milkyway, y compris le fait que le prix proposé dans l'offre (en supposant que le cours des actions ordinaires de SLM (les «actions de SLM») soit de 11,24 \$) constitue une prime de 0,38 \$ ou d'environ 31 % par rapport au cours de clôture moyen des actions de Milkyway à la Bourse de Toronto pendant les 20 jours de bourse qui ont précédé immédiatement la date de l'annonce de l'offre;
- c) les renseignements concernant la situation financière, les résultats d'exploitation et les activités de SLM, y compris les synergies que permettent les activités et la technologie de Milkyway et de SLM;
- d) les cours historiques des actions de SLM et les opérations récentes sur les actions de SLM à la Bourse de Toronto;
- e) les solutions de rechange dont disposent Milkyway et ses actionnaires à la lumière des circonstances décrites ci-après sous la rubrique «Contexte de l'offre» et des avantages pour les actionnaires d'obtenir une offre d'achat pour leurs actions de Milkyway;
- f) les conseils de RBC Dominion valeurs mobilières Inc. (le «conseiller»), le conseiller financier des administrateurs et de Milkyway; et

- g) les modalités de l'offre, y compris le fait que la contrepartie renferme une somme en espèces importante et la nature des conditions que SLM a intégrées dans l'offre à son avantage.

Opinion quant au caractère équitable de l'opération

Milkyway a retenu les services du conseiller afin d'obtenir une opinion sur le caractère équitable de l'offre, du point de vue financier, pour les actionnaires de Milkyway. Le conseiller a remis à Milkyway son opinion écrite, datée du 8 mai 1998, selon laquelle les conditions de l'offre sont équitables pour les porteurs d'actions de Milkyway (autres que SLM et les membres de son groupe) sur le plan financier. Cette opinion figure à l'annexe A de la présente circulaire du conseil d'administration et y est intégrée par renvoi. Les actionnaires de Milkyway sont priés de lire l'opinion en entier pour connaître le détail des facteurs envisagés, les hypothèses formulées et les restrictions de l'examen effectué par le conseiller pour émettre son opinion.

L'opinion porte uniquement sur le caractère équitable de l'offre, du point de vue financier, et ne constitue une recommandation invitant les actionnaires de Milkyway à déposer leurs actions de Milkyway en réponse à l'offre.

Contexte de l'offre

Milkyway a été constituée en mai 1994 et a comme champ d'activité le développement, la vente et le soutien des produits de sécurité de réseau brevetés pour les réseaux informatiques d'entreprise reliés à Internet ou utilisant des outils et des applications Internet pour les solutions de communication intranet.

Premier produit vedette de Milkyway, Black Hole, un pare-feu de sécurité de réseau conçu pour soutenir les systèmes d'exploitation Sun-OS et BSDI (ordinateur personnel) a obtenu du succès dès son lancement sur le marché canadien. En mai 1996, il s'était vendu dans tous les grands secteurs d'activité du pays. Au Canada, les ventes sont passées d'environ 700 000 \$ pour l'exercice clos le 30 avril 1995 à 2 700 000 \$ pour l'exercice 1996. À l'échelle internationale, les ventes ont commencé pendant l'été 1995 (après l'élimination, en avril 1995, de clauses contractuelles limitant la concession de licences, qui avaient restreint la vente de Black Hole à l'extérieur du Canada); en avril 1996, elles représentaient environ 36 % du chiffre d'affaires total de Milkyway, qui s'élevait à 4,3 millions de dollars. Pour soutenir le développement de produits et l'expansion des ventes, Milkyway a effectué un placement privé de 2,5 millions de dollars en août 1995, puis a recueilli un produit brut de 32 millions de dollars du placement d'actions ordinaires dans le cadre d'un premier appel public à l'épargne effectué en juillet 1996.

Les produits d'exploitation de l'exercice 1997 se sont élevés à 6,5 millions de dollars, contre 4,3 millions de dollars pour l'exercice précédent; toutefois, les charges d'exploitation ont augmenté de 400 % pour atteindre 13,2 millions de dollars, ce qui a entraîné une perte nette de 6,5 millions de dollars pour l'exercice.

Pendant l'exercice 1997, Milkyway a investi plus de 4 millions de dollars dans la recherche-développement et a lancé deux nouveaux produits, SecurIT Audit et SecurIT Access. L'entreprise a poursuivi la mise au point des pare-feu pour NT et Solaris, qu'elle a lancés pendant l'exercice 1998 sous la nouvelle marque SecurIT Firewall.

Milkyway a accru son personnel des ventes et du marketing et a ouvert un certain nombre de bureaux de vente afin de mieux faire connaître l'entreprise et d'établir des circuits commerciaux. À cause des efforts déployés pour pénétrer le vaste marché américain, les frais de vente et de marketing ont augmenté de 350 % pour atteindre 6,9 millions de dollars. Aux États-Unis, les ventes sont passées de 516 000 \$ à seulement 2,2 millions de dollars, chiffre très inférieur aux attentes.

Au deuxième trimestre de l'exercice 1997, le conseil d'administration a décidé qu'il y avait lieu de nommer un chef de l'exploitation pour gérer une expansion axée surtout sur la vente et le marketing. En février 1997, Ian Ferguson a été nommé président et chef de l'exploitation. Hung Vu est demeuré chef de la direction.

À la fin de l'exercice 1997 et au début de l'exercice 1998, Milkyway a pris certaines mesures afin de réduire les frais d'exploitation, d'améliorer le rendement opérationnel et de renforcer l'équipe de direction. Le bureau des ventes et du marketing à San Jose (Californie) a été fermé, et le service de marketing a été établi à Ottawa sous la direction de M. Robert Koblovsky, recruté en juillet 1997. Pendant cette période, Ian Ferguson a assumé la responsabilité des ventes mondiales.

Les regroupements d'entreprises sur le marché américain ont incité la direction, en mars 1997, à faire appel aux services de Broadview Associates LLC, un conseiller financier établi aux États-Unis et spécialisé dans le secteur de la technologie, pour effectuer un examen stratégique de l'entreprise et pour repérer des entreprises qui seraient intéressées à faire l'acquisition de Milkyway. Pendant le printemps et l'été 1997, ce conseiller a pressenti diverses entreprises, mais les discussions n'ont abouti à aucune proposition représentant, aux yeux de la direction, une solution supérieure au maintien de la stratégie de développement de produits et d'expansion des ventes de Milkyway. Milkyway a mis fin au mandat de Broadview Associates LLC le 30 septembre 1997.

Milkyway a lancé en juin 1997 le pare-feu SecurIT Firewall pour NT. Ce produit a été lancé avec six mois de retard, et son succès était important pour favoriser la hausse des ventes de l'entreprise. Si les premiers résultats ont été positifs, le retard du lancement, l'absence de certaines caractéristiques, des lacunes du produit et l'impatience des circuits commerciaux américains ont entraîné une baisse importante des ventes au deuxième trimestre de l'exercice 1998.

Le 10 novembre 1997, le conseil d'administration s'est réuni pour examiner les résultats provisoires du deuxième trimestre clos le 31 octobre 1997, non conformes aux attentes, et pour étudier les perspectives de Milkyway. Lors de cette réunion, il a décidé d'accepter la démission de M. Hung Vu, chef de la direction de Milkyway, dont les fonctions à l'égard de l'exploitation sont maintenant assumées par M. Ian Ferguson. Afin que l'entreprise conserve davantage de liquidités, le conseil d'administration a approuvé diverses mesures de compression des coûts, dont une diminution de 25 % du personnel, la fermeture de bureaux de ventes et une réduction des frais de vente et de marketing. Il s'est réuni de nouveau le 3 décembre 1997 pour approuver la publication des résultats financiers du deuxième trimestre clos le 31 octobre 1997, qui se soldaient par une perte de 6,2 millions de dollars, comprenant des frais de restructuration de 3,2 millions de dollars, et a résolu de faire de nouveau appel aux services d'un conseiller financier afin d'étudier les possibilités d'optimiser la valeur de l'entreprise pour les actionnaires. Le 24 décembre 1997, Milkyway a retenu les services du conseiller à titre de conseiller financier exclusif, pour une période d'un an, afin de chercher activement les possibilités de vendre ou d'aliéner autrement Milkyway ou ses éléments d'actif. Voir «Rémunération du conseiller financier».

Pendant le trimestre clos le 31 janvier 1998, l'entreprise a mis en oeuvre le programme de compression des coûts approuvé par le conseil d'administration à sa réunion de novembre, ramenant les coûts de 3,7 millions de dollars à 2,2 millions de dollars pour le trimestre. Les ventes du trimestre ont grimpé de 48 % par rapport au trimestre précédent, mais sont restées très inférieures au chiffre du troisième trimestre de l'exercice 1997. L'apport du marché américain a été négligeable, les activités de vente et de marketing ayant été considérablement réduites aux États-Unis. La perte nette pour le trimestre s'est élevée à 1,4 million de dollars.

Parallèlement au programme de compression des coûts mentionné plus haut et à l'attribution du mandat au conseiller, le conseil d'administration a autorisé le président du conseil à négocier des accords d'encouragement avec certains membres de la haute direction. Ces accords visaient à maintenir en poste des personnes clé en leur accordant un droit à des indemnités de départ précises en cas de démission ou de cessation d'emploi à la suite d'un changement de contrôle de Milkyway, et constituaient un encouragement économique à promouvoir des perspectives d'acquisition très avantageuses par rapport à la valeur des actions de Milkyway à la Bourse de Toronto. Voir «Ententes entre Milkyway et ses administrateurs et membres de la haute direction».

Les résultats du quatrième trimestre clos le 30 avril 1998 ont ressemblé à ceux du trimestre précédent; Milkyway continue à perdre de l'argent. Milkyway éprouve également de la difficulté à conserver son personnel en raison du caractère très concurrentiel du marché du travail de la haute technologie.

En janvier 1998, le conseiller, de concert avec la direction, a commencé à préparer des documents d'information contenant les renseignements diffusés publiquement par Milkyway. Il a communiqué avec de nombreux acquéreurs éventuels (dont SLM) afin de solliciter une offre d'achat de Milkyway.

Le 7 avril 1998, le conseil d'administration s'est réuni pour étudier une proposition présentée par SLM ainsi que d'autres possibilités qui s'offraient à Milkyway, dont la poursuite de négociations avec d'autres acheteurs éventuels ayant manifesté, à divers degrés, de l'intérêt pour l'acquisition de l'entreprise. Après avoir examiné toutes les possibilités, dont la liquidation de Milkyway, le conseil d'administration a conclu que la proposition de SLM était la plus avantageuse pour les actionnaires de Milkyway et a accepté de négocier une entente officielle avec SLM et de permettre à SLM de procéder à une vérification diligente. Dans une lettre d'intention datée du 7 avril, Milkyway a

accepté de négocier exclusivement avec SLM en vue de conclure une entente définitive au plus tard le 28 avril 1998. Dans la lettre d'intention, Milkyway s'est engagée à collaborer de bonne foi avec la direction de SLM pour amener les principaux actionnaires, les membres de la haute direction et les administrateurs de Milkyway à conclure des conventions de dépôt de titres en vertu desquelles ces derniers, détenant au moins 48 % des actions de Milkyway, accepteraient de déposer leurs actions de Milkyway en réponse à l'offre. Voir «Relations entre SLM et les administrateurs et membres de la haute direction de Milkyway».

Après une période de vérification diligente et de négociations, le conseil d'administration, lors de sa réunion du 28 avril 1998, a ratifié et approuvé la conclusion d'une entente définitive avec SLM, datée du 27 avril 1998 (l'«entente d'acquisition»).

Entente d'acquisition

L'offre est présentée conformément à l'entente d'acquisition. Celle-ci énonce les conditions négociées entre SLM et Milkyway relativement à l'offre et renferme, à l'égard des activités et des affaires de Milkyway, les déclarations et les garanties d'usage qu'on trouve dans les conventions de ce genre.

L'entente d'acquisition stipule que SLM présentera une offre publique d'achat visant toutes les actions de Milkyway de la manière décrite dans l'offre et que le conseil d'administration recommandera aux actionnaires de Milkyway d'accepter l'offre. Le prix d'achat à payer par SLM pour chaque action de Milkyway est de 1,60 \$, dont 0,80 \$ est payable au comptant; le solde du prix d'achat par action de Milkyway est payable par le nombre d'actions de SLM ayant une valeur de 0,80 \$ d'après le cours moyen pondéré des actions de SLM à la Bourse de Toronto pendant les dix jours de bourse précédant le 11 mai 1998.

L'entente d'acquisition stipule que dans l'éventualité où, avant l'échéance de l'offre, une autre offre de bonne foi non sollicitée ou une proposition non sollicitée de fusion ou une autre opération est proposée, offerte ou présentée aux porteurs d'actions de Milkyway ou à Milkyway et qu'à la suite de cette offre ou proposition, de l'avis du conseil d'administration après consultation avec des conseillers financiers, les porteurs (autres que SLM ou les membres de son groupe) recevraient, directement ou indirectement, une contrepartie plus favorable que le prix par action de Milkyway mentionné dans l'offre pour toutes les actions de Milkyway émises et en circulation (une «proposition supérieure»), le conseil d'administration peut alors retirer ou modifier sa recommandation relative à l'offre si, de l'avis du conseil d'administration qui agit de bonne foi et sur les conseils du conseiller juridique, le défaut de réagir de la sorte ne serait pas conforme à ses obligations de représentant en vertu de la loi applicable. Au cas où a) le conseil d'administration retire ou modifie sa recommandation d'accepter l'offre; b) le conseil d'administration néglige de soutenir l'offre en émettant un communiqué dans les 72 heures suivant l'annonce publique d'une offre concurrente; c) Milkyway, directement ou indirectement, sollicite, favorise ou encourage des demandes de renseignements ou des propositions d'un tiers en vue d'une offre concurrente ou d'une opération semblable à celle qui est mentionnée ci-dessous; ou d) Milkyway manque à quelque égard important à l'une de ses déclarations ou garanties énoncées dans l'entente d'acquisition ou contrevient à quelque égard important à toute autre obligation ou disposition de l'entente d'acquisition, l'entente d'acquisition stipule que SLM a le droit de recevoir de Milkyway une somme de 400 000 \$ à titre de remboursement intégral des frais engagés dans l'offre (le «paiement»).

L'entente d'acquisition stipule que Milkyway et sa filiale ne doivent pas, directement ou indirectement, solliciter, favoriser ni encourager la présentation, par une personne physique ou morale, de demandes de renseignements, de propositions ou d'offres concernant la liquidation, la dissolution, la restructuration de capital, la fusion, l'acquisition ou l'achat de la totalité ou d'une partie importante des éléments d'actif de Milkyway ou de sa filiale, ou d'une participation dans Milkyway ou sa filiale, ni fournir à quiconque des renseignements à cet égard, ni collaborer de quelque façon que ce soit à toute tentative d'une autre personne pour entreprendre ce genre de démarche. Toutefois, il n'est pas interdit au conseil d'administration ou à Milkyway de répondre à une proposition supérieure non sollicitée. Milkyway a convenu d'aviser SLM sans délai si une proposition, une offre, une demande de renseignements ou une autre démarche était faite auprès de quiconque et de communiquer sans délai à SLM les conditions essentielles de la proposition, de la demande de renseignements ou de la démarche.

SLM doit tout mettre en œuvre pour mener l'offre à terme. SLM peut, à son gré, modifier, abandonner ou réduire la condition selon laquelle le nombre d'actions de Milkyway déposées en réponse à l'offre et non retirées représente au moins 66⅔ % des actions de Milkyway alors en circulation (la «condition minimale»), mais SLM ne peut, sans le consentement de Milkyway, augmenter la condition minimale, réduire le prix par action de Milkyway ni modifier la forme de contrepartie (sinon pour bonifier cette contrepartie).

Dans l'entente d'acquisition, SLM convient que, après la conclusion de l'offre, elle fera appel aux dispositions sur l'obligation d'acquisition de la Loi sur les sociétés par actions du Canada si elle en a le droit en vertu de cette loi (voir la rubrique «Acquisition des actions non déposées» de l'offre) et, si elle ne peut se prévaloir de ces dispositions sur l'obligation d'acquisition, elle proposera, dans les 90 jours suivant le moment où elle prend livraison et assume le paiement de toutes les actions de Milkyway déposées conformément à l'offre, un arrangement prévu par la loi, une fusion, une réorganisation, une consolidation, une restructuration de capital ou un autre regroupement de Milkyway et de SLM ou d'un membre du groupe de SLM, s'il est possible de le faire conformément aux lois applicables (une «transaction de deuxième étape»). Dans toute transaction de deuxième étape, il doit être stipulé que les porteurs d'actions de Milkyway, autres que celles détenues par SLM ou par un membre du groupe, ont le droit de recevoir, pour chaque action de Milkyway, une contrepartie d'une valeur au moins égale ou équivalente au montant par action de Milkyway payé en vertu de l'offre.

L'entente d'acquisition stipule que, dès que SLM aura acheté un nombre d'actions de Milkyway qui, avec les actions de Milkyway détenues par SLM, les personnes de son groupe ou avec qui elle a des liens, représente au moins la majorité des actions de Milkyway en circulation, et de temps à autre par la suite, SLM aura le droit de désigner le nombre d'administrateurs (et tout comité d'administrateurs) qu'elle le jugera bon.

L'entente d'acquisition est résiliable, sauf à l'égard du paiement mentionné plus haut :

- a) par consentement mutuel de SLM et de Milkyway;
- b) par SLM ou Milkyway, après le 12 juin 1998 ou à une date antérieure à laquelle, en vertu des lois applicables, SLM est tenue d'acheter les actions de Milkyway si, avant cette date, elle n'a pas acheté les actions de Milkyway conformément à l'offre;
- c) par SLM, si la condition minimale ou toute autre condition de l'offre n'est pas satisfaite au plus tard à la date d'expiration de l'offre ou si SLM y renonce;
- d) par SLM si, de l'avis des conseillers financiers de SLM, une proposition supérieure non sollicitée est présentée avant la résiliation de l'offre aux porteurs d'actions de Milkyway ou à Milkyway, et que SLM ne prend pas livraison des actions de Milkyway déposées en réponse à l'offre et n'en verse pas le paiement;
- e) par Milkyway si, de l'avis du conseil d'administration, une proposition supérieure non sollicitée est présentée aux porteurs d'actions de Milkyway ou à Milkyway, et que les administrateurs retirent leur recommandation d'accepter l'offre;
- f) par Milkyway, si SLM n'amorce pas le processus de l'offre avant le 11 mai 1998; ou
- g) par SLM en tout temps advenant un manquement de Milkyway, ou par Milkyway en tout temps advenant un manquement de SLM, à l'égard d'une obligation importante découlant de la entente d'acquisition, ou si une déclaration ou une garantie de Milkyway ou de SLM comprise dans les présentes, selon le cas, est fautive à quelque égard important.

ACTIONS QUE POSSÈDENT OU SUR LESQUELLES ONT UNE EMPRISE LES DIRIGEANTS, LES ADMINISTRATEURS ET LES PRINCIPAUX ACTIONNAIRES DE MILKYWAY

Propriété des actions

En date du 11 mai 1998, le capital émis de Milkyway se composait de 9 245 059 actions ordinaires et d'options émises et en circulation et portant sur 344 137 actions ordinaires additionnelles.

Le tableau suivant présente des renseignements concernant la propriété effective des actions de Milkyway à la date de la présente circulaire du conseil d'administration, à l'égard de chaque personne qui, à cette date et à la connaissance de Milkyway et des administrateurs ou des dirigeants de Milkyway, détient en propriété effective, directement ou indirectement, au moins 10 % des actions de Milkyway en circulation ou qui exerce une emprise sur elles :

<u>Nom du propriétaire véritable</u>	<u>Nombre d'actions ordinaires</u>	<u>Pourcentage d'actions comportant droit de vote</u>
Hung Vu ¹⁾	2 334 309	25,25
GeoCapital III LP	1 400 263	15,15

- 1) Comprend 520 932 actions ordinaires détenues en propriété effective par M^{me} Lan Ton, épouse de M. Vu. M. Vu ne possède aucune option d'achat d'actions ordinaires.

Le tableau suivant présente le nom et le poste au sein de Milkyway de chacun des administrateurs et membres de la haute direction de Milkyway (à l'exception de Hung Vu, qui est un administrateur et dont la participation est décrite plus haut), ainsi que le nombre et le pourcentage de titres de Milkyway en circulation que chaque administrateur et dirigeant de Milkyway et, lorsqu'une enquête raisonnable permet de le savoir, les personnes avec qui ils ont des liens et toute personne physique ou morale qui agit de concert avec Milkyway détiennent en propriété effective ou sur lesquels ils exercent une emprise.

Nom	Poste chez Milkyway	Nombre d'actions ordinaires détenues ou sur lesquelles une emprise est exercée	% des actions ordinaires en circulation	Options		
				Nombre	Prix	Date d'échéance
RAINER PADUCH	Administrateur	320 000	3,46	10 000	3,75 \$	18/09/2002
PETER ROSE	Vice-président et chef des finances	16 154	0,17	3 846 20 000	13,00 \$ 3,17 \$	20/06/2001 02/07/2002
IAN FERGUSON	Président et chef de l'exploitation	10 000	0,11	100 000	4,00 \$	02/02/2002
BERNHARD VEIRICH	Vice-président, Ingénierie	12 523	0,14	3 077 20 000	13,00 \$ 3,17 \$	20/06/2001 02/07/2002
ROBERT KOBLOVSKY	Vice-président, Marketing	—	—	30 000	3,20 \$	30/06/2002
RICHARD CHARLEBOIS	Président du conseil et administrateur	—	—	10 000	3,75 \$	18/09/2002
LAWRENCE LEPARD	Administrateur	—	—	10 000	3,75 \$	18/09/2002

M. Lawrence Lepard, administrateur de Milkyway, est un commandité de GeoCapital Partners, le commandité de GeoCapital III LP. GeoCapital III LP est le propriétaire effectif de 1 400 263 actions, ce qui représente 15,15 % des actions de Milkyway en circulation.

M. Richard Charlebois, président du conseil d'administration, est un administrateur et un dirigeant de Capital Alliance Ventures Inc., propriétaire effectif de 360 835 actions de Milkyway, ce qui représente 3,90 % des actions de Milkyway en circulation. Les options détenues par M. Charlebois le sont pour le compte de Capital Alliance Ventures Inc.

Intention à l'égard de l'offre

Au terme d'une enquête raisonnable, les administrateurs et membres de la haute direction de Milkyway croient qu'eux-mêmes, les personnes avec qui ils ont des liens et qui possèdent des actions de Milkyway, toute personne physique ou morale qui possède plus de 10 % des actions de Milkyway et toute personne physique ou morale qui agit de concert avec Milkyway ont actuellement l'intention de déposer en réponse à l'offre la totalité des actions dont ils sont les détenteurs inscrits ou ont la propriété effective. Les porteurs de 5 158 848 actions de Milkyway, ce qui représente environ 55,8 % des actions de Milkyway, se sont engagés à accepter l'offre. Voir «Relations entre SLM et les administrateurs et membres de la haute direction de Milkyway».

L'entente d'acquisition stipule que Milkyway apportera au régime d'options d'achat d'actions de Milkyway les modifications jugées nécessaires, le cas échéant, et prendra toutes les autres mesures qui peuvent être requises ou souhaitables, de manière que chaque option accordée en vertu du régime d'options d'achat d'actions de Milkyway et en circulation au 27 avril 1998 puisse être levée et que les actions de Milkyway émises de ce fait puissent être déposées dans le cadre de l'offre. Le 7 mai 1998, Milkyway a avisé les porteurs d'options accordées en vertu du régime d'options d'achat d'actions que ces options, nonobstant diverses conditions, dont celles se rapportant aux droits acquis, peuvent être levées immédiatement et que les options non levées au plus tard le 7 juillet 1998 cesseront d'être valables à la condition que l'offre soit menée à terme. Des options actuellement en circulation dans le cadre du régime d'options d'achat d'actions de Milkyway, seules des options visant l'achat de 9 000 actions ordinaires comportent un prix de levée égal ou inférieur à la contrepartie prévue dans l'offre.

PROPRIÉTÉ DES TITRES DE SLM

Ni Milkyway ni aucun de ses administrateurs ou membres de la haute direction ni, à la connaissance des administrateurs ou des membres de la haute direction au terme d'une enquête raisonnable, aucune personne avec qui ils ont des liens, aucune personne physique ou morale détenant plus de 10 % des actions de Milkyway ni aucune personne physique ou morale agissant de concert avec Milkyway, a) ne possède des titres de SLM ou exerce une emprise sur eux; b) n'a l'intention d'acheter des actions de SLM avant l'échéance de l'offre; ou c) au cours des six mois précédant la date de l'offre n'a effectué des opérations sur des titres de SLM (ou des droits d'acheter de tels titres).

RELATIONS ENTRE SLM ET LES ADMINISTRATEURS ET MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION DE MILKYWAY

À l'exception de ce qui suit, à la connaissance de Milkyway, aucune entente ni convention n'a été conclue ni proposée entre SLM et tout administrateur ou membre de la haute direction de Milkyway prévoyant un paiement ou un avantage net devant être consenti à titre d'indemnité pour la perte d'un poste ou à propos du maintien en fonction ou du départ si l'offre est menée à terme. Aucun administrateur ni membre de la haute direction de Milkyway est également un administrateur ou un membre de la haute direction de SLM ou de ses filiales.

Hung Vu et son épouse, GeoCapital III LP, Capital Alliance Ventures Inc., ainsi que Rainer Paduch, Peter Rose, Ian Ferguson et Bernhard Veirich, qui sont des administrateurs ou des membres de la haute direction de Milkyway, ont conclu des ententes avec SLM se rapportant à leur obligation de déposer leurs actions de Milkyway en réponse à l'offre et de ne pas les retirer sauf si elles ne sont pas prises en livraison ni réglées conformément aux modalités de l'offre (les «conventions de dépôt»). L'obligation de ces actionnaires d'accepter l'offre est assujettie à la présentation d'une offre concurrente pour les actions de Milkyway qui prévoit une contrepartie dépassant la valeur de l'offre; dans une telle éventualité, ces actionnaires ne seront tenus d'accepter l'offre que si la contrepartie prévue dans l'offre est révisée de manière à être égale ou supérieure à celle mentionnée dans l'offre concurrente. À la connaissance de Milkyway, SLM a conclu des conventions de dépôt à l'égard de 5 158 848 actions de Milkyway, ce qui représente 55,8 % des actions de Milkyway qui ont été émises et qui sont en circulation à la date des présentes.

Les conventions de dépôt conclues par GeoCapital III LP et Hung Vu renferment une disposition qui les oblige, pendant une période de six mois suivant la réception des actions de SLM dans le cadre de l'offre, à donner un préavis de dix jours à SLM de leur intention de vendre les actions de SLM et à collaborer de façon raisonnable avec SLM pour que la vente des actions de SLM se fasse de façon ordonnée.

Dans l'entente d'acquisition, SLM s'engage pour une période de trois ans suivant la conclusion de l'offre à faire en sorte que Milkyway maintienne en vigueur la police d'assurance actuelle des administrateurs et des dirigeants de Milkyway ou une police équivalente, à la condition que dans l'un ou l'autre cas les clauses soient au moins aussi avantageuses pour les administrateurs et les dirigeants de Milkyway que celles de la police actuelle. SLM s'engage en outre dans l'entente d'acquisition qu'au terme de cette période de trois ans, elle déploiera des efforts raisonnables pour que les administrateurs et les dirigeants actuels de Milkyway soient protégés par la police d'assurance des administrateurs et des dirigeants alors en vigueur.

ENTENTES ENTRE MILKYWAY ET SES ADMINISTRATEURS ET MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION

À l'exception de ce qui est exposé ci-après, aucune entente ni convention n'a été conclue ni proposée entre Milkyway et ses administrateurs ou dirigeants prévoyant le versement d'une somme ou l'attribution d'un avantage à titre d'indemnité pour la perte d'un poste ou à propos du maintien en fonction ou du départ si l'offre est menée à terme.

Milkyway a conclu un contrat de travail avec Ian Ferguson, président et chef de l'exploitation de Milkyway, qui prévoit un salaire annuel minimum de 190 000 \$, ainsi qu'une prime discrétionnaire, et que Milkyway peut résilier en versant à M. Ferguson une somme forfaitaire égale à 18 mois de salaires et d'avantages. Les clauses du contrat, qui demeure en vigueur, ont été modifiées par suite des accords d'encouragement de la direction décrits ci-après.

Milkyway a conclu un contrat de travail avec Hung Vu, précédemment chef de la direction de Milkyway, qui prévoit un salaire annuel minimum de 120 000 \$, ainsi qu'une prime discrétionnaire, et que Milkyway pouvait résilier en versant à M. Vu une somme forfaitaire égale à 24 mois de salaires et d'avantages. Le contrat d'emploi a été modifié par une convention de droits de vote prenant effet le 11 novembre 1997 (la «convention de droits de vote») de manière

que M. Vu, à la suite de la cessation de son emploi, reçoive une somme de 240 000 \$ en deux versements; le premier versement a été fait le 1^{er} mai 1998 et le second est payable au plus tard à la première des échéances entre le 13 novembre 1998 et la date à laquelle Milkyway conclut une opération importante, dont un changement dans le contrôle de Milkyway. La convention de droits de vote oblige en outre M. Vu à déposer en réponse à l'offre la totalité des actions de Milkyway dont il est propriétaire ou sur lesquelles il exerce une emprise et qu'il ne doit prendre aucune mesure qui soit raisonnablement susceptible de nuire à la probabilité que l'offre soit menée à terme, à condition que le conseil d'administration (M. Charlebois compris) adopte une résolution en faveur de l'offre et que les porteurs d'au moins 50 % des actions de Milkyway (M. Vu compris) déposent leurs actions de Milkyway dans le cadre de l'offre.

Milkyway a passé des ententes (les «accords d'encouragement de la direction») avec certains membres de la haute direction, à savoir Ian Ferguson, Peter Rose, Bernhard Veirich et Robert Koblovsky, qui prévoient l'attribution de droits précis en cas de démission, de cessation d'emploi ou de changement négatif des fonctions de l'employé avant le 31 janvier 1999 et suivant un changement de contrôle de Milkyway, ainsi qu'une prime de rendement financier dans le cas où, avant le 31 juillet 1998, Milkyway conclut une opération entraînant un changement de contrôle de Milkyway, la vente de la presque totalité de ses éléments d'actif ou une liquidation (une «opération importante») et attribuant à Milkyway une juste valeur marchande dépassant un montant de base égal à 1,80 \$ l'action. Dans l'éventualité où une opération importante est conclue, MM. Ferguson et Rose auraient chacun le droit de recevoir une somme égale à 3 % de l'excédent de la juste valeur marchande de Milkyway sur le montant de base, et MM. Veirich et Koblovsky auraient chacun le droit de recevoir une somme égale à 2 % de cet excédent. D'après les modalités de l'offre, aucune prime de rendement financier ne sera versée en vertu de ces accords à ces dirigeants parce que l'offre ne dépasse pas le montant de base mentionné dans les accords d'encouragement de la direction.

Dans le cas où Milkyway met fin sans motif valable à l'emploi de MM. Ferguson, Rose, Veirich ou Koblovsky ou si ces derniers cessent leur emploi pour une bonne raison (dont la conclusion d'une opération importante), décèdent ou deviennent invalides, chacun a droit de recevoir une somme forfaitaire en espèces égale à (i) dans le cas de M. Ferguson, 150 % de son salaire annuel du moment; et (ii) dans le cas de MM. Rose, Veirich et Koblovsky, à 75 % de leur salaire annuel respectif du moment. Les accords d'encouragement de la direction prévoient en outre qu'au moment d'une telle cessation d'emploi, Milkyway doit verser à chacun de ces dirigeants les congés annuels accumulés, ainsi que tous les avantages collectifs dont les frais médicaux (les «avantages») en vigueur à ce moment-là et auxquels le dirigeant participe, pendant une période de dix-huit (18) mois dans le cas de M. Ferguson et de neuf (9) mois dans le cas de MM. Rose, Veirich et Koblovsky; cette période sera plus courte lorsqu'ils deviennent admissibles à des avantages équivalents dans le cadre d'un autre emploi. Les accords d'encouragement de la direction prévoient en outre que si Milkyway n'est plus en mesure d'attribuer un avantage donné, Milkyway peut, à son gré, verser au dirigeant une somme égale à la valeur de l'avantage pour le dirigeant ou à celle que Milkyway aurait versée pour continuer d'offrir l'avantage. Les administrateurs ont été informés que la somme forfaitaire qui serait versée par suite de la cessation d'emploi de MM. Ferguson, Rose, Veirich ou Koblovsky une fois l'offre menée à terme se chiffrerait à environ 285 000 \$ dans le cas de M. Ferguson, à 94 000 \$ dans le cas de M. Rose, à 87 000 \$ dans le cas de M. Veirich et à 105 000 \$ dans le cas de M. Koblovsky.

INTÉRÊTS DES ADMINISTRATEURS, DES MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION ET DES ACTIONNAIRES DE MILKYWAY DANS DES CONTRATS IMPORTANTS DE SLM

Aucun administrateur ou membre de la haute direction de Milkyway ou aucune personne avec qui ils ont des liens ou, à la connaissance de ces administrateurs ou membres de la haute direction, après une enquête raisonnable, aucune personne physique ou morale possédant plus de 10 % des actions de Milkyway, n'a un intérêt dans des contrats importants auxquels SLM est partie, à l'exception des conventions de dépôt décrites plus haut sous la rubrique «Relations entre SLM et les administrateurs et membres de la haute direction de Milkyway». À la connaissance des administrateurs et dirigeants de Milkyway, SLM n'a passé avec aucun actionnaire de Milkyway de contrats, de conventions ou d'ententes à caractère spécial, de façon officielle ou officieuse, ou n'a envisagé de le faire, dans le cadre de l'offre, à l'exception des conventions de dépôt.

OPÉRATIONS SUR LES TITRES DE MILKYWAY

Ni Milkyway ni aucun des administrateurs ou membres de la haute direction de Milkyway ni, à la connaissance de ces administrateurs ou membres de la haute direction, après enquête raisonnable, aucune personne ayant des liens avec Milkyway ni aucun membre de son groupe, aucune personne ayant des liens avec ces administrateurs ou membres

de la haute direction, aucune personne physique ou morale détenant plus de 10 % des actions de Milkyway, ni aucune personne physique ou morale agissant de concert avec Milkyway, n'a effectué des opérations sur des actions de Milkyway au cours de la période de six mois précédant la date de la présente circulaire du conseil d'administration, à l'exception des opérations suivantes :

Nom	Date	Description de l'opération	Nombre d'actions de Milkyway	Prix par action de Milkyway
IAN FERGUSON	10/12/1997	Achat sur le marché libre	4 600	1,05 \$
	18/12/1997	Achat sur le marché libre	2 000	1,09 \$
	18/12/1997	Achat sur le marché libre	3 400	1,10 \$

Aucune action de Milkyway ni aucun titre convertible en actions de Milkyway n'ont été émis en faveur des administrateurs et des membres de la haute direction de Milkyway au cours de la période de deux ans précédant la date des présentes, à l'exception de ce qui suit :

Octrois d'options

Preneur d'options	Nombre d'options accordées¹⁾	Date de l'octroi	Prix de levée	Date d'échéance
IAN FERGUSON	100 000	02/02/1997	4,00 \$	02/02/2002
ROBERT KOBLOVSKY	30 000	30/06/1997	3,20 \$	30/06/1997
PETER ROSE	3 846	20/06/1996	13,00 \$	20/06/2001
	20 000	02/07/1997	3,17 \$	02/07/2002
BERNHARD VEIRICH	3 077	20/06/1996	13,00 \$	20/06/2001
	20 000	02/07/1997	3,17 \$	02/07/2002
RICHARD CHARLEBOIS	10 000	18/09/1997	3,75 \$	18/09/2002
LAWRENCE LEPARD	10 000	18/09/1997	3,75 \$	18/09/2002
RAINER PADUCH	10 000	18/09/1997	3,75 \$	18/09/2002

1) Chaque option donne au porteur le droit d'acquérir une action de Milkyway.

Émissions d'actions

Acheteur	Nombre d'actions achetées	Date de l'achat	Prix d'achat
PETER ROSE	16 154	20/06/1996	0,001 \$ ¹⁾
BERNHARD VEIRICH	12 923	20/06/1996	0,001 \$ ¹⁾

1) Les actions ont été émises par suite de la levée d'options.

Conformément à l'article 13 de l'offre (« Achats sur le marché »), SLM se réserve le droit d'acquérir la propriété effective d'actions de Milkyway dont le nombre total ne dépasse pas 5 % des actions de Milkyway en circulation à la date de l'offre pendant la durée de l'offre.

AUTRES OPÉRATIONS

À l'exception des opérations mentionnées dans la note d'information et ailleurs dans les présentes, Milkyway n'est au courant d'aucune négociation actuellement menée par Milkyway ou en cours à la suite de l'offre qui se rapporte à ce qui suit ou qui donnerait lieu à ce qui suit :

- a) une opération extraordinaire, telle qu'une fusion ou une réorganisation à laquelle participerait Milkyway ou une filiale quelconque de Milkyway;
- b) l'achat, la vente ou la cession d'un montant important d'actifs par Milkyway ou par une filiale de Milkyway;
- c) une offre publique de rachat ou une offre publique d'achat ou autre acquisition de titres par ou de Milkyway; ou
- d) une modification importante de la capitalisation actuelle de Milkyway ou de sa politique en matière de dividendes.

CHANGEMENTS IMPORTANTS

Les administrateurs et membres de la haute direction de Milkyway ne sont au courant d'aucune information qui indique un changement important touchant les affaires de Milkyway depuis le 27 mars 1998, soit la date des derniers états financiers intermédiaires publiés de Milkyway, sauf ce qui est décrit dans les présentes.

DROITS DE RÉOLUTION

Les lois sur les valeurs mobilières établies par diverses autorités législatives au Canada confèrent aux porteurs de titres de Milkyway, outre tout autre droit que leur confère la loi, un droit d'annulation ou un droit d'action en dommages-intérêts, ou les deux, si une circulaire ou un avis devant leur être transmis contient des informations fausses ou trompeuses. Toutefois, ces droits doivent être exercés dans des délais déterminés. On se reportera aux dispositions applicables et on consultera éventuellement un avocat.

Ces droits s'ajoutent, sans dérogation, à tout autre droit dont la société visée peut se prévaloir.

RÉMUNÉRATION DU CONSEILLER FINANCIER

Milkyway a retenu les services du conseiller le 24 décembre 1997 à titre de conseiller financier exclusif, pour une période d'un an, afin de rechercher activement les possibilités de vendre ou d'aliéner autrement Milkyway ou ses éléments d'actif. Conformément au mandat, le conseiller avait droit de recevoir des honoraires de 100 000 \$ qui lui ont été versés et recevra des honoraires de 75 000 \$ pour l'opinion quant au caractère équitable de l'offre. Dans le cas où l'offre est menée à terme, le conseiller aura droit de recevoir une somme additionnelle de 225 000 \$ et, dans la mesure où la contrepartie offerte a une valeur supérieure à 1,80 \$ par action de Milkyway, ce qui n'est pas le cas, une somme additionnelle correspondant à 5 % de l'excédent de cette valeur sur 1,80 \$ par action de Milkyway. Milkyway s'est engagée à garantir le conseiller contre certaines responsabilités, et le conseiller a également droit au remboursement de frais raisonnables engagés dans le cours de l'exécution du mandat.

AUTRES RENSEIGNEMENTS

Sauf ce qui est décrit ou mentionné par ailleurs dans la présente circulaire du conseil d'administration, les administrateurs de Milkyway ne sont au courant d'aucune autre information qui serait raisonnablement susceptible d'influer sur la décision des porteurs d'actions de Milkyway (ou de titres convertibles en actions de Milkyway) en vue de l'acceptation ou du rejet de l'offre.

AUTRES QUESTIONS

Le siège social et l'établissement principal de Milkyway sont situés au 2650, Queensview Drive, bureau 150, Ottawa (Ontario) K2B 8H6. Le siège social de SLM est situé au 1, Yorkdale Road, bureau 600, Toronto (Ontario) M6A 3A1.

APPROBATION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

ATTESTATION

Le texte qui précède ne contient aucune déclaration fausse sur un fait important et n'omet pas de divulguer un fait important qui doit être divulgué ou qui est nécessaire pour qu'une déclaration ne soit pas trompeuse à la lumière des circonstances dans lesquelles elle a été faite. Le texte qui précède ne contient aucune information fausse ou trompeuse susceptible d'affecter la valeur ou le cours des actions de Milkyway visées par l'offre au sens de la Loi sur les valeurs mobilières (Québec).

Le 11 mai 1998

Au nom du conseil d'administration

(signé) RICHARD CHARLEBOIS

(signé) RAINER PADUCH

ANNEXE A

OPINION QUANT AU CARACTÈRE ÉQUITABLE



**RBC
DOMINION
VALEURS MOBILIÈRES**

RBC Dominion valeurs mobilières Inc.
C.P. 50
Royal Bank Plaza
Toronto (Ontario) M5J 2W7
Téléphone : (416) 842-2000

Le 8 mai 1998

Conseil d'administration
Milkyway Networks Corporation
2650 Queensview Drive, Bureau 150
Ottawa (Ontario)
K2B 8H6

Aux membres du conseil,

RBC Dominion valeurs mobilières Inc. («RBC DVM») a été informée que Milkyway Networks Corporation («Milkyway») et SLM Software Inc. («SLM») ont conclu une entente datée du 27 avril 1998 (la «entente d'acquisition»), dans laquelle, notamment, SLM s'est engagée à présenter une offre (l'«offre») d'acheter la totalité des actions ordinaires émises et en circulation (les «actions ordinaires de Milkyway») de Milkyway pour une contrepartie de 1,60 \$ par action ordinaire de Milkyway, payable à raison de 0,80 \$ comptant et de 0,80 \$ en actions ordinaires de SLM (les «actions ordinaires de SLM») d'après le cours moyen pondéré des actions ordinaires de SLM pendant la période de dix jours se terminant immédiatement avant la date de mise à la poste de la note d'information (définie plus loin). Au même moment où ils signaient l'entente d'acquisition, les principaux actionnaires, ainsi que les administrateurs et membres de la haute direction de Milkyway ont conclu des ententes avec SLM les obligeant à déposer les actions ordinaires de Milkyway qu'ils possèdent en réponse à l'offre (les «conventions de dépôt»). L'offre, y compris les autres clauses de l'entente d'acquisition, est appelée ci-après l'«opération». Les conditions de l'opération sont décrites plus en détail dans l'offre et dans la note d'information de SLM datée du 8 mai 1998 (collectivement la «note d'information»), qui sera envoyée par la poste aux porteurs des actions ordinaires de Milkyway (les «actionnaires») dans le cadre de l'opération.

Le conseil d'administration (le «conseil d'administration») de Milkyway a retenu les services de RBC DVM en vue de l'aider à évaluer l'opération, y compris la préparation et la présentation au conseil d'administration de son opinion (l'«opinion») quant au caractère équitable de l'opération, d'un point de vue financier, pour les actionnaires. L'opinion a été rédigée conformément aux directives de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières. RBC DVM n'a pas procédé à une évaluation de Milkyway ni de ses titres ou éléments d'actif, et l'opinion ne doit pas être interprétée en ce sens.

Mandat

Les services de RBC DVM ont été retenus par Milkyway au moyen d'une entente conclue entre Milkyway et RBC DVM (le «mandat») et datée du 24 décembre 1997. Milkyway a demandé à RBC DVM de fournir, entre autres, des conseils financiers au conseil d'administration et une opinion quant au caractère équitable de l'opération. Selon les conditions du mandat, RBC DVM recevra des honoraires d'environ 400 000 \$ pour les services fournis dans le cadre du mandat si l'opération est menée à terme ou de 175 000 \$ si l'opération n'est pas menée à terme. En outre, RBC DVM sera remboursée des frais raisonnables engagés et sera indemnisée par Milkyway dans certaines circonstances. RBC DVM consent à ce que l'opinion soit comprise en entier, ainsi qu'un résumé, dans la circulaire du conseil d'administration (la «circulaire du conseil d'administration») produite par le conseil d'administration dans le cadre de l'offre, ainsi qu'à son dépôt, si nécessaire, par Milkyway auprès des commissions des valeurs mobilières ou d'autorités de réglementation semblables dans chacune des provinces du Canada.

Liens avec des parties intéressées

Ni RBC DVM ni aucun membre de son groupe n'est un initié, une personne qui a des liens ou un membre du groupe (selon la définition de ces termes dans la Loi sur les valeurs mobilières (Ontario) (la «Loi»)) de Milkyway, SLM ou des personnes ayant des liens avec eux ou des membres de leurs groupes respectifs. RBC DVM n'a pas été retenue pour fournir des services de conseiller financier concernant Milkyway, SLM, une personne ayant des liens avec eux ou un membre de leurs groupes respectifs, au cours des deux dernières années, autres que les services prévus dans le mandat et énoncés ci-après. RBC DVM a été le chef de file du syndicat financier chargé du premier appel public à l'épargne fait par Milkyway le 21 juin 1996, dans le cadre duquel Milkyway a émis 2 500 000 actions ordinaires de Milkyway et certains actionnaires de Milkyway ont vendu 192 308 actions ordinaires de Milkyway. RBC DVM a été l'un des preneurs fermes à l'égard du premier appel public à l'épargne fait par SLM le 4 juillet 1997 au cours duquel SLM a émis 1 700 000 actions ordinaires de SLM. RBC DVM peut, à l'avenir, dans le cours normal de ses activités, agir en qualité de conseiller financier ou de preneur ferme pour le compte de Milkyway, de SLM ou de personnes ayant des liens avec eux ou de membres de leurs groupes respectifs. La Banque Royale du Canada, actionnaire majoritaire de RBC DVM, a fourni des services bancaires à Milkyway dans le cours normal des activités.

RBC DVM agit en qualité de négociant et de courtier, pour son compte et comme mandataire, sur les grands marchés des capitaux et, en cette qualité, peut avoir détenu dans le passé et pourra détenir des positions dans les titres de Milkyway, de SLM ou de personnes ayant des liens avec eux ou de membres de leurs groupes respectifs et, de temps à autre, peut avoir effectué ou pourra effectuer des opérations pour le compte de ces sociétés ou de clients pour lesquelles elle a reçu ou pourra recevoir une rémunération. En qualité de courtier en valeurs mobilières, RBC DVM mène des recherches sur des titres et peut, dans le cours normal de ses activités, fournir des rapports de recherche et des conseils à ses clients en matière de placements, pour ce qui concerne notamment Milkyway, SLM ou l'opération.

Compétence de RBC Dominion valeurs mobilières

RBC DVM est l'une des plus grandes banques d'investissement au Canada; ses activités comprennent tous les aspects des finances des sociétés et des gouvernements, les fusions et acquisitions, la vente et la négociation d'actions et de titres à revenu fixe ainsi que la recherche en matière de placement. L'opinion exprimée dans les présentes est celle de RBC DVM; la forme et la teneur de l'opinion ont été approuvées pour publication par un comité de ses administrateurs comptant tous une vaste expérience en matière de fusion, d'acquisition, de désinvestissement et d'évaluation.

Portée de l'examen

Dans le but de rendre notre opinion, nous avons notamment examiné les éléments suivants, ou pris les mesures suivantes, sur lesquels nous nous sommes fondés :

1. l'entente d'acquisition;
2. les conventions de dépôt;
3. le projet le plus récent de la note d'information datée du 8 mai 1998 (le «projet de note d'information»);
4. le projet le plus récent de la circulaire du conseil d'administration datée du 8 mai 1998;
5. les états financiers vérifiés de Milkyway pour les deux exercices compris dans la période terminée le 30 avril 1997;
6. les rapports trimestriels intermédiaires non vérifiés de Milkyway pour les trimestres terminés respectivement le 31 juillet 1997, le 31 octobre 1997 et le 31 janvier 1998;
7. le rapport annuel de Milkyway pour l'exercice terminé le 30 avril 1997;
8. l'avis de convocation à l'assemblée annuelle des actionnaires et la circulaire de la direction pour la sollicitation de procurations se rapportant à l'exercice terminé le 30 avril 1997;
9. le prospectus préparé en date du 21 juin 1996 pour le premier appel public à l'épargne de Milkyway;
10. les discussions tenues avec la haute direction de Milkyway;
11. les discussions tenues avec le conseiller juridique de Milkyway;

12. les états financiers non vérifiés de SLM pour l'exercice terminé le 31 décembre 1997;
13. le rapport trimestriel intermédiaire non vérifié de SLM pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 1997;
14. le prospectus préparé en date du 4 juillet 1997 pour le premier appel public à l'épargne de SLM;
15. les discussions tenues avec la haute direction de SLM;
16. les renseignements publics concernant les activités, l'exploitation, les résultats financiers et les cours historiques des actions de Milkyway, de SLM et d'autres sociétés ouvertes choisies que nous avons jugé pertinents;
17. les renseignements publics concernant d'autres opérations de caractère semblable que nous avons jugé pertinentes;
18. les déclarations faites dans les attestations remises en date des présentes par les membres de la haute direction de Milkyway quant à l'exhaustivité et l'exactitude des renseignements sur lesquels l'opinion est fondée; et
19. d'autres renseignements, examens et analyses portant sur les sociétés, le secteur d'activité et les marchés financiers que RBC DVM a jugé nécessaires ou pertinents dans les circonstances.

À sa connaissance, RBC DVM ne s'est pas vu refuser par Milkyway l'accès à tout renseignement demandé.

Évaluations antérieures

Milkyway a déclaré à RBC DVM que Milkyway, ses actifs importants ou ses titres n'ont pas fait l'objet d'une évaluation antérieure (au sens de l'instruction 9.1 de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario) au cours des derniers vingt-quatre mois.

Hypothèses et restrictions

Avec l'approbation du conseil d'administration et conformément au mandat, RBC DVM s'est fondé sur tous les renseignements, notamment financiers, données, avis et déclarations obtenus de sources publiques, de la haute direction de Milkyway et de leurs conseillers (collectivement l'«information»), et a tenu pour acquis qu'ils étaient complets, exacts et fidèles à la réalité. L'opinion est conditionnelle au caractère complet, exact et fidèle de l'information. Sous réserve de l'exercice de notre jugement professionnel, et avec les réserves exprimées aux présentes, nous n'avons pas tenté de vérifier indépendamment le caractère complet, exact et fidèle de l'information.

Les membres de la haute direction de Milkyway ont déclaré à RBC DVM pour le compte de Milkyway dans une attestation remise en date des présentes, entre autres choses, que (i) l'information (définie plus haut) fournie verbalement par un dirigeant de Milkyway ou en sa présence ou par écrit par Milkyway, ses filiales ou leurs mandataires respectifs à RBC DVM se rapportant à Milkyway, à ses filiales ou à l'opération, en vue de la préparation de l'opinion était, à la date à laquelle l'information a été fournie à RBC DVM, et est, à l'exception des renseignements communiqués par écrit à RBC DVM, complète, fidèle et correcte à tous égards importants, et qu'elle n'a pas contenu et ne contient pas une déclaration fausse d'un fait important relatif à Milkyway, à ses filiales ou à l'opération, et qu'elle n'a pas omise et n'omet pas de déclarer un fait important relatif à Milkyway, à ses filiales ou à l'opération nécessaire afin de rendre l'information non trompeuse à la lumière des circonstances dans lesquelles elle a été donnée; et que (ii) depuis les dates auxquelles l'information a été fournie à RBC DVM, sauf les renseignements communiqués par écrit à RBC DVM, ou diffusés publiquement par Milkyway, il n'y a eu aucun changement important, notamment financier, dans la situation financière, les éléments d'actif, le passif (éventuel ou non), les activités, l'exploitation ou les perspectives de Milkyway ou de ses filiales, et qu'il n'y a eu aucun changement important de l'information ou d'une partie de cette dernière qui aurait ou qui serait raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur l'opinion.

Au cours de la préparation de l'opinion, RBC DVM a posé plusieurs hypothèses, notamment que toutes les conditions requises pour la réalisation de l'opération seront remplies et que les informations fournies ou comprises par renvoi dans le projet de note d'information à l'égard de Milkyway, de ses filiales et des membres de son groupe, et de l'opération sont exactes à tous égards importants.

L'opinion tient compte de la situation des marchés de valeurs, de la conjoncture économique, financière et commerciale en date des présentes, et de la situation et des perspectives, notamment financières, de Milkyway, de SLM, de leurs filiales et des membres de leurs groupes respectifs, telles qu'elles ressortent de l'information et telles qu'elles ont été déclarées à RBC DVM au cours des discussions tenues avec la direction de Milkyway et de SLM. Dans ses analyses et au cours de la préparation de l'opinion, RBC DVM a posé de nombreuses hypothèses concernant la tenue du secteur d'activité, la conjoncture économique et commerciale, et d'autres questions, dont plusieurs échappent au contrôle de RBC DVM ou de toute partie concernée par l'opération.

L'opinion est produite pour les fins du conseil d'administration et ne peut être utilisée par aucune autre personne que le conseil d'administration sans que RBC DVM ne donne au préalable son consentement par écrit. L'opinion est donnée en date des présentes et RBC DVM ne s'oblige aucunement à informer quiconque de tout changement des faits ou des questions touchant l'opinion qui peut être porté à son attention après la date des présentes. Sans limiter ce qui précède, dans le cas où se produit un changement important dans des faits ou questions touchant l'opinion après la date des présentes, RBC DVM se réserve le droit de modifier ou de retirer l'opinion.

RBC DVM estime que ses analyses doivent être considérées comme un tout et que la sélection de parties des analyses ou des facteurs examinés, sans tenir compte de l'ensemble des facteurs et des analyses, pourrait donner une impression fautive du processus d'élaboration de l'opinion. La préparation d'une opinion quant au caractère équitable d'une opération est un processus complexe qui ne se prête pas nécessairement à une analyse partielle ou à une description sommaire. Toute tentative en ce sens pourrait donner une trop grande importance à un facteur quelconque ou à une analyse particulière. L'opinion ne constitue pas une recommandation à quelque actionnaire quant à savoir s'il devrait déposer les actions ordinaires de Milkyway en réponse à l'offre.

Vue d'ensemble de Milkyway

Milkyway a comme champ d'activité le développement, la vente et le soutien de produits de sécurité de réseau brevetés pour les réseaux informatiques d'entreprises reliés à Internet ou utilisant des outils et des applications Internet pour les solutions de communication intranet. Milkyway distribue ses produits à l'échelle mondiale et a des bureaux au Canada et aux États-Unis, en plus d'un réseau de distributeurs en Asie et en Europe. Milkyway met l'accent sur les solutions de sécurité d'entreprise pour les clients qui comptent sur une sécurité maximale pour des applications critiques, tel le commerce électronique.

Après le deuxième trimestre terminé le 31 octobre 1997, le chiffre d'affaires de Milkyway n'a pas progressé pour les raisons suivantes : (i) faible visibilité des produits, (ii) circuits de distribution limités, (iii) part de marché restreinte et (iv) lancement tardif de produits. Face à la situation financière de Milkyway, le conseil d'administration a approuvé diverses mesures de compression des coûts afin de conserver les liquidités de Milkyway. En outre, le conseil d'administration a décidé d'envisager activement d'autres solutions stratégiques, dont la vente de Milkyway.

Analyse du caractère équitable de l'opération

Démarche

Au cours de son examen du caractère équitable de l'opération sur le plan financier, RBC DVM a procédé à un examen : (i) du processus de sollicitation des offres d'achat de Milkyway, (ii) de la situation financière de Milkyway, (iii) de la valeur de liquidation estimative des actions ordinaires de Milkyway, (iv) des variations récentes du cours des actions ordinaires de Milkyway et (v) de la contrepartie autre qu'en espèces prévue dans l'offre.

Processus de vente

En mars 1997, Milkyway a fait appel aux services de Broadview Associates LLC («Broadview»), un conseiller financier établi aux États-Unis, pour effectuer un examen stratégique de Milkyway et repérer des entreprises qui seraient intéressées à faire l'acquisition de Milkyway. Pendant le printemps et l'été de 1997, Broadview a pressenti diverses entreprises, mais la direction n'a reçu aucune proposition représentant une solution supérieure au maintien de la stratégie de développement de produits et d'expansion des ventes de Milkyway. Milkyway a mis fin au mandat de Broadview le 30 septembre 1997.

Le 24 décembre 1997, Milkyway a retenu les services de RBC DVM à titre de conseiller financier exclusif, pour une période d'un an, afin de rechercher activement les possibilités de vendre ou d'aliéner autrement Milkyway ou ses

éléments d'actif. En janvier 1998, RBC DVM, de concert avec la direction, a commencé à préparer des documents d'information renfermant les renseignements diffusés publiquement par Milkyway et a sollicité un grand nombre d'acheteurs éventuels en Amérique du Nord en vue de l'acquisition de Milkyway. Plusieurs acheteurs éventuels ont manifesté à divers degrés un intérêt pour Milkyway. RBC DVM a tout lieu de croire que quiconque était intéressé à faire l'acquisition de Milkyway a eu l'occasion de présenter une proposition avant l'annonce de l'opération le 28 avril 1998 (la «date de l'annonce»). Nous croyons que l'opération constitue la meilleure solution pour les actionnaires parmi les diverses propositions reçues au cours du processus de sollicitation.

Situation financière actuelle de Milkyway

Les résultats d'exploitation de Milkyway pour l'exercice terminé le 30 avril 1997 et pour la période de neuf mois terminée le 31 janvier 1998 sont résumés dans le tableau ci-dessous. Le bénéfice de Milkyway avant intérêts, impôts et amortissements («BAIIA») faisait état d'une perte d'environ 7,0 millions de dollars pour l'exercice 1997 et d'une perte d'environ 6,1 millions de dollars pour la période de neuf mois terminée le 31 janvier 1998.

	Exercice terminé le 30 avril 1997	Période de neuf mois terminée le 31 janvier 1998
	(vérifié)	(non vérifié)
	(en milliers)	
Produits d'exploitation	6 477 \$	2 988 \$
Coût des produits vendus	746	297
Marge bénéficiaire brute	5 731	2 691
Vente, frais généraux et administration et R&D	12 687	8 762
BAIIA	(6 956)\$	(6 071)\$

Le conseil d'administration et la haute direction de Milkyway ont mentionné que si aucune mesure n'est prise, il est peu probable que Milkyway redevienne rentable à court terme. RBC DVM a constaté qu'en l'absence de l'opération proposée ou d'une autre offre venant d'un tiers, le conseil d'administration et la haute direction de Milkyway envisageraient de liquider Milkyway.

Analyse de la valeur de liquidation

RBC DVM a examiné la valeur de liquidation des actions ordinaires de Milkyway à la lumière des chiffres estimatifs fournis par la haute direction de Milkyway. La valeur de liquidation s'établit à 1,25 \$ par action ordinaire de Milkyway, compte tenu des frais de liquidation.

	Total	Par action
	(en milliers)	
Encaisse au bilan ¹⁾	14 020	1,52 \$
Frais de liquidation ²⁾	(2 465)	(0,27)
Encaisse disponible aux actionnaires	<u>11 555 \$</u>	<u>1,25 \$</u>

Notes :

- 1) Estimation au 30 avril 1998.
- 2) Comprennent les frais estimatifs suivants : frais juridiques, frais de licenciement, paiements relatifs aux postes du fonds de roulement et certains paiements se rapportant aux contrats de location.

RBC DVM a constaté que l'opération serait plus avantageuse pour les actionnaires que la valeur de liquidation estimative.

Variations récentes du cours des actions ordinaires de Milkyway

RBC DVM a examiné le cours des actions ordinaires de Milkyway pendant la période précédant la date de l'annonce. Le cours de clôture moyen des actions ordinaires de Milkyway à la Bourse de Toronto pour les 20 jours de bourse consécutifs terminés le jour de bourse précédant la date de l'annonce était de 1,22 \$ l'action ordinaire de Milkyway. L'offre représente une prime d'environ 31 % par rapport à ce cours de clôture moyen. RBC DVM a constaté que le cours des actions ordinaires de Milkyway a été volatil durant cette période, allant de 1,12 \$ à 1,35 \$; le cours a notamment été touché par la non-liquidité des actions ordinaires de Milkyway et par les perspectives incertaines de

Milkyway, principalement en ce qui a trait à sa situation financière. RBC DVM a également constaté que seuls deux analystes en recherche boursière s'intéressaient à Milkyway.

Compte tenu de ce qui précède, la contrepartie offerte aux actionnaires en vertu de l'opération est conforme aux variations récentes du cours des actions ordinaires de Milkyway.

Examen de la contrepartie autre qu'en espèces

RBC DVM a examiné les variations récentes du cours des actions ordinaires de SLM. Le tableau ci-dessous présente les cours extrêmes, ainsi que les cours de clôture moyens des actions ordinaires de SLM pour la période de six mois terminée le dernier jour de bourse précédant la date de l'annonce et pour les 20 jours de bourse terminés le dernier jour de bourse précédant la date de l'annonce.

	<u>Haut</u>	<u>Bas</u>	<u>Cours de clôture moyen</u>
Période de 6 mois terminée le 27 avril 1998	15,00 \$	9,00 \$	11,52 \$
20 jours de bourse terminés le 27 avril 1998	12,75 \$	10,20 \$	11,53 \$

En vertu de l'entente d'acquisition, la contrepartie autre qu'en espèces sera calculée d'après le cours moyen pondéré des actions ordinaires de SLM pour les 10 jours précédant la date de mise à la poste de la note d'information. RBC DVM a constaté que le cours moyen pondéré de 11,24 \$ des actions ordinaires de SLM pour les 10 jours terminés à la date des présentes est conforme à ses variations récentes.

RBC DVM a également examiné la liquidité des actions ordinaires de SLM. Au cours des 118 jours de bourse de la période de six mois terminée le dernier jour de bourse précédant la date de l'annonce, 929 971 actions ordinaires de SLM se sont négociées à la Bourse de Toronto, ce qui représente un volume quotidien moyen de 7 881 actions ordinaires de SLM. RBC DVM a constaté que durant cette période, neuf blocs d'actions ordinaires de SLM ont été négociés. La taille de ces blocs variait entre 10 095 et 100 000 actions, ce qui représente une moyenne de 39 843 actions.

Conclusion quant au caractère équitable de l'opération

Sur la foi et sous réserve de ce qui précède, RBC DVM est d'avis qu'à la date des présentes, l'opération est équitable, du point de vue financier, pour les actionnaires.

Veillez agréer l'expression de nos sentiments distingués.

(signé) RBC DOMINION VALEURS MOBILIÈRES INC.