

Les titres décrits dans le présent prospectus ne sont offerts que là où l'autorité compétente a accordé son visa; ils ne peuvent être proposés que par des personnes dûment inscrites. Aucune commission des valeurs mobilières ni aucune autorité similaire au Canada ne s'est prononcée sur la qualité des titres offerts dans le présent prospectus; toute personne qui donne à entendre le contraire commet une infraction. Les titres visés par les présentes n'ont pas été ni ne seront inscrits en vertu de la loi des États-Unis intitulée «Securities Act of 1933», telle que modifiée (la «loi sur les valeurs mobilières américaine»). Par conséquent, sauf en vertu de la règle 144A de la loi sur les valeurs mobilières américaine, ces titres ne peuvent être offerts ni vendus aux États-Unis ou à un ressortissant des États-Unis («U.S. person», au sens du règlement S en vertu de la loi sur les valeurs mobilières américaine), et le présent prospectus ne constitue pas une offre de vente ni une sollicitation d'une offre d'achat relative aux titres visés par les présentes aux États-Unis ou à un ressortissant des États-Unis. Se reporter sous la rubrique «Mode de placement».

Premier appel public à l'épargne

Le 16 juin 1997



RAILINK LTD.

27 187 500 \$

3 750 000 actions ordinaires

3 750 000 actions ordinaires du capital de RaiLink Ltd. sont offertes par les présentes au prix de 7,25 \$ chacune. Le prix d'offre des actions ordinaires a été fixé à la suite de négociations entre RaiLink Ltd. et Corporation Gordon Capital, Capital Newcrest Inc., La Société de valeurs First Marathon Limitée et RBC Dominion valeurs mobilières Inc. (collectivement, les «preneurs fermes»). La bourse de Toronto a approuvé conditionnellement l'inscription à la cote des actions ordinaires. Leur inscription est sous réserve du respect par la société de l'ensemble des exigences de la bourse de Toronto au plus tard le 10 septembre 1997, y compris le placement des actions ordinaires auprès d'un nombre minimum d'actionnaires publics.

Prix : 7,25 \$ l'action ordinaire

	<u>Prix d'offre</u>	<u>Rémunération des preneurs fermes</u>	<u>Produit net revenant à la société¹⁾</u>
Par action ordinaire	7,25 \$	0,435 \$	6,815 \$
Total ²⁾	27 187 500 \$	1 631 250 \$	25 556 250 \$

Notes :

- 1) Après déduction de la rémunération des preneurs fermes, mais non des frais d'émission estimatifs de 800 000 \$, qui, avec la rémunération des preneurs fermes, seront payés par RaiLink Ltd. et certains actionnaires (les «actionnaires vendeurs»), si ceux-ci vendent des actions ordinaires dans le cadre de la levée de l'option en cas d'attributions excédentaires, définie ci-après, selon leur quote-part du produit brut. Se reporter sous la rubrique «Mode de placement».
- 2) Les actionnaires vendeurs ont accordé aux preneurs fermes une option (l'«option en cas d'attributions excédentaires»), qui peut être levée pendant la période de 30 jours qui suit la clôture du présent placement, et qui vise l'achat de 562 500 actions ordinaires au total selon les mêmes modalités que celles qui sont énoncées ci-dessus, pour couvrir les attributions excédentaires, le cas échéant, et à des fins de stabilisation du marché. Les actionnaires vendeurs ont convenu de fournir la totalité des actions ordinaires visées par l'option en cas d'attributions excédentaires. Si les preneurs fermes lèvent celle-ci intégralement, le prix d'offre total, la rémunération des preneurs fermes et le produit net total revenant à la société et aux actionnaires vendeurs seront respectivement de 31 265 625 \$, de 1 875 937,50 \$ et de 29 389 687,50 \$. La société ne recevra aucun produit de la vente d'actions ordinaires en vertu de l'option en cas d'attributions excédentaires. Le présent prospectus vise également le placement des actions ordinaires acquises par les preneurs fermes dans le cadre de la levée de l'option en cas d'attributions excédentaires. Se reporter sous la rubrique «Mode de placement».

Les preneurs fermes offrent conditionnellement les actions ordinaires, pour leur propre compte, sous les réserves d'usage concernant leur souscription, leur émission par RaiLink Ltd. et leur acquisition auprès des actionnaires vendeurs et leur acceptation conformément aux conditions du contrat de prise ferme décrit sous la rubrique «Mode de placement», et sous réserve de l'approbation de certaines questions d'ordre juridique par Milner Fenerty, pour le compte de la société, et par Blake, Cassels & Graydon, pour le compte des preneurs fermes.

Il n'existe actuellement aucun marché pour la négociation des actions ordinaires. Le prix d'offre de 7,25 \$ l'action ordinaire dépasse de 2,92 \$ par action ordinaire l'actif corporel net par action ordinaire au 30 avril 1997, compte tenu du présent placement, ce qui représente une dilution de 40,3 pour cent pour les épargnants. Se reporter sous la rubrique «Dilution». Un placement dans les actions ordinaires devrait être considéré comme un placement spéculatif en raison de la nature des activités de la société et de son stade de développement actuel. Les épargnants éventuels devraient examiner et évaluer attentivement certains facteurs de risque avant d'acheter des actions ordinaires. Se reporter sous la rubrique «Facteurs de risque».

Les souscriptions d'actions ordinaires seront reçues sous réserve du droit de les refuser ou de les attribuer en totalité ou en partie, et les registres de souscription pourront être clos à n'importe quel moment, sans préavis. Il est prévu que les certificats d'actions ordinaires pourront être livrés à la clôture, qui devrait avoir lieu vers le 25 juin 1997, mais au plus tard le 14 juillet 1997.

TABLE DES MATIÈRES

	<u>Page</u>		<u>Page</u>
ADMISSIBILITÉ À DES FINS DE PLACEMENT	3	ADMINISTRATEURS ET DIRIGEANTS	41
SOMMAIRE DU PROSPECTUS	4	RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS ET DES MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION	42
GLOSSAIRE	7	RÉGIME D'OPTIONS D'ACHAT D' ACTIONS	43
LA SOCIÉTÉ	9	RÉGIMES D'ACHAT D' ACTIONS DES EMPLOYÉS	44
ACTIVITÉS DE LA SOCIÉTÉ	9	ENDETTEMENT DES ADMINISTRATEURS ET DES DIRIGEANTS	45
Aperçu	9	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	45
Aperçu du secteur	11	TITRES BLOQUÉS	46
Stratégie commerciale	14	MODE DE PLACEMENT	46
Acquisition de biens ferroviaires	16	EMPLOI DU PRODUIT	47
Activités des chemins de fer régionaux	17	DIRIGEANTS ET AUTRES PERSONNES INTÉRESSÉS DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES	48
Trafic	19	FACTEURS DE RISQUE	48
Clientèle	19	DILUTION	51
Marchandises	21	LITIGES	51
Concurrence	22	CONTRATS IMPORTANTS	51
Assurance	22	VÉRIFICATEURS, AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES ET AGENT DES TRANSFERTS	52
Associations du secteur ferroviaire	23	QUESTIONS D'ORDRE JURIDIQUE	52
Réglementation	23	DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES	52
Questions environnementales	24	RAPPORT DES VÉRIFICATEURS	53
Biens	25	ATTESTATION DE LA SOCIÉTÉ	65
Voie ferrée	26	ATTESTATION DES PRENEURS FERMES .	66
Matériel	27		
Société de chemins de fer du Québec inc. . .	27		
ANALYSE PAR LA DIRECTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION	29		
DESCRIPTION DU CAPITAL-ACTIONS . . .	39		
STRUCTURE DU CAPITAL CONSOLIDÉ . .	40		
PLACEMENTS ANTÉRIEURS	40		
POLITIQUE EN MATIÈRE DE DIVIDENDES ET DISTRIBUTIONS ANTÉRIEURES	40		

ADMISSIBILITÉ À DES FINS DE PLACEMENT

À la date des présentes, les actions ordinaires offertes par les présentes ne constituent pas un placement interdit, dans chaque cas sous réserve des dispositions générales en matière de placement et des exigences de placements sûrs et d'exigences additionnelles relatives aux objectifs ou politiques en matière de placement ou de prêt, en vertu des lois suivantes :

<i>Loi sur les sociétés d'assurances (Canada)</i> <i>Loi de 1985 sur les normes de prestation de pension (Canada)</i> <i>Loi sur les sociétés de fiducie et de prêt (Canada)</i> <i>Loi intitulée Financial Institutions Act (Colombie-Britannique)</i>	<i>Loi intitulée Loan and Trust Corporations Act (Alberta)</i> <i>Loi sur les prestations de pension (Manitoba)</i> <i>Loi sur les sociétés de prêt et de fiducie (Ontario)</i> <i>Loi sur les régimes de retraite (Ontario)</i>
--	---

De l'avis de Milner Fenerty et de Blake, Cassels & Graydon, les actions ordinaires offertes par les présentes, si elles sont inscrites à la bourse de Toronto, constitueront des placements admissibles en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) pour les fiducies régies par un régime enregistré d'épargne-retraite, un fonds enregistré de revenu de retraite ou un régime de participation différée aux bénéficiaires.

SOMMAIRE DU PROSPECTUS

Le texte qui suit n'est qu'un résumé et doit être lu à la lumière des renseignements plus détaillés qui figurent ailleurs dans le présent prospectus.

Le placement

Le placement :

3 750 000 actions ordinaires.

Prix :

7,25 \$ l'action ordinaire.

Montant :

27 187 500 \$.

Emploi du produit :

Le produit net estimatif de la vente des actions ordinaires offertes par la société s'élève approximativement à 24,8 millions de dollars (après déduction de la rémunération des preneurs fermes et des frais d'émission estimatifs). À l'heure actuelle, la société a l'intention d'affecter environ 5,5 millions de dollars du produit net au rachat de la totalité des actions privilégiées dont Vencap, Inc. est porteur et 19,3 millions de dollars au financement de l'acquisition de biens ferroviaires régionaux additionnels. La société participe actuellement à des appels d'offres visant 269 milles de ligne et s'attend à participer à d'autres appels d'offres visant jusqu'à 2 000 milles de voie ferrée qui seront mis en vente au Canada au cours des douze à dix-huit prochains mois.

La société

RaiLink est la première et la principale société de chemins de fer régionaux du Canada qui appartient à des Canadiens, est exploitée par des Canadiens, et est indépendante des deux plus gros transporteurs du Canada et des chemins de fer appartenant à un gouvernement provincial. La société est exploitée par l'entremise de ses filiales en propriété exclusive, à savoir RaiLink Canada Ltd. («RCL») et Central Western Railway Corporation («CWR») en Ontario, au Québec et en Alberta, et par une société du même groupe lui appartenant à 24,6 pour cent, soit la Société de chemins de fer du Québec inc. («SCQ»), au Québec. La société et SCQ exploitent quatre chemins de fer régionaux sur environ 823 milles de voies ferrées achetées ou louées aux deux importantes sociétés ferroviaires canadiennes, la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada (le «CN») et la Compagnie de chemin de fer Canadien Pacifique (le «CP»).

RaiLink a débuté ses activités en Alberta en 1986, lorsqu'elle a acheté au CN une ligne de 105 milles située au centre de l'Alberta (la «subdivision Stettler»). En 1992, elle a acheté au CP une ligne voisine de 133 milles (les «subdivisions Coronation et Lacombe»). Les subdivisions Stettler, Coronation et Lacombe appartiennent à CWR et sont exploitées par elle. CWR est la seule société actuellement autorisée à exploiter des chemins de fer sous l'autorité de la province de l'Alberta. Elle offre des services de transport de marchandises principalement à des sociétés céréalières et à des sociétés de gestion des déchets. RaiLink est également l'un des actionnaires fondateurs de SCQ, qui est propriétaire et exploitant de deux chemins de fer sur courtes distances au Québec. Se reporter sous la rubrique «Activités de la société – Société de chemins de fer du Québec inc.».

RCL a conclu avec le CP une entente de droits de circulation et de location à long terme qui a pris effet le 29 octobre 1996, relative à la prestation de services de transport de marchandises par l'intermédiaire de la division Ottawa Valley RaiLink de RCL («OVR»), sur environ 389 milles de chemin de fer, de Smiths Falls, en Ontario, à Cartier, en Ontario, et de Mattawa, en Ontario, à Témiscaming, au Québec. OVR se charge pour le CP du trafic en transit pour lequel le facteur temps est important, ainsi que du trafic de départ et du trafic d'arrivée de la clientèle en ligne assurant la correspondance avec le CP et l'Ontario Northland Railway. RCL est une société fédérale qui est exploitée sous l'autorité fédérale. À l'heure actuelle, RCL est le seul chemin de fer régional ou sur courtes distances en possession d'un certificat de conformité fédéral pour l'exploitation de chemins de fer sous l'autorité fédérale. RCL a négocié une convention collective nationale novatrice avec les trois principaux syndicats de chemins de fer nationaux. Cette convention collective est la première du genre au Canada, et la direction croit que la souplesse opérationnelle permise aux termes de la convention constitue un avantage concurrentiel considérable pour l'acquisition et l'exploitation d'activités ferroviaires régies par les autorités fédérales.

L'objectif de RaiLink est d'accroître la valeur de l'avoir des actionnaires i) en développant son entreprise par des acquisitions, ii) en diversifiant les activités de la société sur les plans géographique, de la clientèle et des marchandises, et iii) en augmentant les produits et en améliorant le rendement des biens actuels et futurs par l'augmentation du trafic ferroviaire et des produits en provenance des marchandises et en réduisant les frais.

RaiLink est d'avis que son expérience comme acquéreur et exploitant de biens ferroviaires régionaux lui permettra de tirer profit des occasions qui se présenteront au cours des prochaines années en raison de la rationalisation des transporteurs nationaux du Canada. Deux transporteurs nationaux, le CN et le CP, dominent le secteur ferroviaire canadien; au 31 décembre 1996, ils exploitaient environ 27 200 milles de ligne et affichaient des produits en provenance des marchandises totalisant environ 6,3 milliards de dollars pour leurs activités au Canada. Le CN et le CP ont toutes deux entrepris des programmes d'envergure pour rationaliser leurs activités de manière à pouvoir se concentrer sur la gestion et la commercialisation de lignes principales sur longues distances. Ces programmes comprennent des plans de désinvestissement (par vente ou location) de plusieurs de leurs lignes secondaires et lignes principales de deuxième catégorie à faible densité à des exploitants de chemins de fer régionaux ou sur courtes distances plus petits et plus rentables comme RaiLink. Ces chemins de fer de raccordement desservent généralement divers secteurs et servent de lien avec les transporteurs sur lignes principales correspondants.

La société prévoit développer ses activités par l'acquisition sélective de biens ferroviaires, tant dans de nouvelles régions que dans des régions où elle est déjà présente. Ayant acquis des lignes du CN et du CP et exploité ces lignes pendant plusieurs années, RaiLink a été choisie comme soumissionnaire présélectionné par le CN et le CP pour les achats éventuels de biens ferroviaires. RaiLink et SCQ participent actuellement à des appels d'offres relatifs à l'acquisition de 269 milles de ligne et à 339 milles de ligne respectivement. La société prévoit participer à d'autres appels d'offres qui visent au total 2 000 milles de voie qui seront mis en vente au Canada au cours des douze à dix-huit prochains mois.

Facteurs de risque : Une placement dans les actions ordinaires comporte un certain nombre de risques, y compris la capacité de la société de mettre en oeuvre sa stratégie d'acquisition, la vulnérabilité du secteur ferroviaire et des résultats de la société à la situation économique, les relations avec les autres sociétés ferroviaires, la capacité de la société de gérer la croissance, les résultats limités des opérations d'OVR, la résiliation du contrat de location des lignes d'OVR ou le rachat des biens dont elle est propriétaire, la concurrence, la réglementation gouvernementale, les questions de relations de travail, la responsabilité relative aux pertes advenant la réalisation de risques, les questions environnementales et l'absence d'un marché public antérieur. Se reporter sous la rubrique «Facteurs de risque».

Politique en matière de dividendes : À l'heure actuelle, la société n'a pas l'intention de verser de dividendes. La déclaration et le paiement des dividendes relève du conseil d'administration, et on ne peut garantir que des dividendes seront versés ultérieurement.

Sommaire des données financières et données sur l'exploitation consolidées

Le sommaire des données financières et données sur l'exploitation consolidées présenté ci-après a été tiré des états financiers consolidés vérifiés et autres documents de la Société ou en découle. Ce sommaire devrait être lu conjointement avec les états financiers consolidés et les notes afférentes paraissant dans le présent prospectus. Les résultats d'exploitation des périodes intermédiaires ne sont pas nécessairement représentatifs de ceux de l'exercice complet. Il convient de se reporter à l'Analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation.

	Exercice terminé le 31 juillet			Cinq mois terminés le 31 décembre		Quatre mois terminés le	
	1994	1995	1996	1995	1996	30 avril 1996	30 avril 1997
				(non vérifié)			(non vérifié)
Données tirées de l'état des résultats :							
Produits d'exploitation	3 687 524 \$	4 199 735 \$	3 163 078 \$	1 302 064 \$	4 157 756 \$	993 356 \$	6 970 722 \$
Charges d'exploitation	2 798 636	3 131 673	3 040 732	1 264 120	3 104 403	910 552	4 757 125
Bénéfice d'exploitation	888 888	1 068 062	122 346	37 944	1 053 353	82 804	2 213 597
Intérêts débiteurs	371 212	360 477	374 330	138 990	125 324	107 867	85 142
Bénéfice net (perte)	313 609	462 681	(15 507)	(64 416)	654 330	(44 749)	1 101 253
BAIIA	1 048 269	1 321 396	637 549	125 367	1 442 637	143 677	2 319 813
Bénéfice net par action ordinaire ²⁾ ...	0,29	0,46	(0,02)	(0,08)	0,43	(0,06)	0,43
Bénéfice net dilué par action ordinaire ²⁾	0,29	0,46	(0,02)	(0,08)	0,39	(0,06)	0,39
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation ²⁾	1 100 000	1 013 001	792 913	786 500	1 509 794	797 500	2 580 593
Produits d'exploitation, exclusion faite de SCQ	3 687 524	3 760 734	2 514 953	1 000 092	4 157 756	822 823	6 970 722
Charges d'exploitation, exclusion faite de SCQ	2 798 636	2 794 407	2 451 369	1 018 740	3 104 403	734 258	4 757 125
Données tirées du bilan (à la clôture de la période) :							
Espèces et quasi-espèces	375 259	593 765	259 499	338 355	1 806 814	301 085	2 276 724
Total de l'actif	7 823 222	9 088 283	8 287 660	8 177 528	14 083 910	8 027 037	17 547 910
Dette à long terme	4 129 994	5 144 994	4 239 056	4 957 494	6 383 814	4 352 494	7 866 554
Avoir des actionnaires	1 885 608	2 198 604	2 182 807	2 133 888	2 888 207	2 089 139	4 128 460
Données sur l'exploitation ¹⁾ :							
Ratio d'exploitation	75,89 %	74,30 %	97,47 %	101,86 %	74,67 %	89,24 %	68,24 %
Nombre total de milles de voies à la clôture de la période	249	249	209	249	640	249	640
Nombre total de milles de lignes à la clôture de la période	238	238	198	238	587	238	587
Nombre total de wagons commerciaux ³⁾	4 320	5 030	3 532	1 391	14 868	1 121	37 246
Effectif à la clôture de la période	20	22	22	22	126	22	129
Produits par wagon commercial	854	748	712	719	280	734	187
Produits par salarié	184 376	170 942	114 316	45 459	32 998	37 401	54 037
Nombre de wagons commerciaux par salarié	216	229	161	63	118	51	289
Tonnes-milles commerciales (en milliers) ³⁾	23 196	24 356	19 083	7 765	212 464	6 931	434 714

Notes :

- 1) Les données sur l'exploitation et les ratios d'exploitation ne tiennent pas compte de la participation de la Société dans SCQ.
- 2) Redressé pour tenir compte du fractionnement d'actions effectué par la Société le 6 mai 1997. Se reporter à la rubrique «Description du capital-actions».
- 3) Tiré en partie des registres internes de la Société et des registres fournis par les transporteurs correspondants.

GLOSSAIRE

AAR	Association of American Railroads
ACC	l'Association des chemins de fer du Canada
CCSOC	le Conseil canadien des syndicats opérationnels de chemins de fer
CFBC	Chemin de fer Baie des Chaleurs inc., filiale en propriété exclusive de SCQ
CFC	Chemin de fer Charlevoix inc., filiale en propriété exclusive de SCQ
chemin de fer de catégorie I	un chemin de fer classé par l'ICC comme un chemin de fer de catégorie I doit réaliser des produits d'exploitation d'au moins 256 millions de dollars américains par année
chemin de fer interne sur courtes distances	un chemin de fer sur courtes distances qui appartient toujours à un chemin de fer de catégorie I, mais est exploité comme une unité ferroviaire distincte, généralement aux termes d'ententes de travail plus favorables que celles qui s'appliqueraient par ailleurs à ce transporteur
chemin de fer régional	un chemin de fer exploitant une ou plusieurs lignes secondaires ou un ou plusieurs tronçons de ligne dépassant 350 milles, acheminant le trafic vers la ligne principale de chemins de fer de catégorie I (mais excluant les chemins de fer terminaux et les chemins de fer à client unique appartenant à l'expéditeur)
chemin de fer sur courtes distances	un petit chemin de fer qui exploite généralement une ou plusieurs lignes secondaires d'un maximum de 350 milles acheminant le trafic vers la ligne principale de chemins de fer de catégorie I
CWR	Central Western Railway Corporation, filiale en propriété exclusive de la société qui exerce des activités en Alberta
droits de circulation	les droits conférés par un chemin de fer à un autre pour que ce dernier se déplace sur les voies ferrées appartenant au premier ou louées par celui-ci
FPEV	la Fraternité des préposés à l'entretien des voies
FRA	la Federal Railroad Administration des États-Unis
IBEW	la Fraternité internationale des ouvriers en électricité
ICC	l'Interstate Commerce Commission des États-Unis
Loi de l'Alberta	la loi intitulée <i>Business Corporations Act</i> (Alberta)
LTC	Loi sur les transports au Canada (1996)
LTGO	la <i>Loi sur le transport du grain de l'Ouest</i> (1984)
LTN	<i>Loi de 1987 sur les transports nationaux</i>
milles de ligne	le total des milles de voie ferrée d'une entreprise de transport de ligne normale, à l'exclusion des voies d'évitement, des triages et du doublement de voies, de même que des droits d'utilisation de voies appartenant à d'autres chemins de fer
milles ferroviaires	le total des milles de voie ferrée détenus et exploités, y compris les voies ferrées faisant partie d'une entreprise de transport de ligne normale, les voies situées dans des triages et les voies d'évitement et le dédoublement de voies
OVR	Ottawa Valley RaiLink, une division de RCL qui exerce des activités en Ontario et au Québec

ratio d'exploitation	le total des frais d'exploitation d'un chemin de fer exprimé en pourcentage des produits d'exploitation d'un chemin de fer
RCL	RaiLink Canada Ltd., filiale en propriété exclusive de la société qui, par l'entremise de sa division OVR, exerce des activités au Québec et en Ontario
SCQ	Société de chemins de fer du Québec inc., entreprise québécoise dans laquelle la société détient une participation de 24,6 pour cent
tonnes-milles payantes	le produit du poids des marchandises transportées contre paiement et des milles parcourus par ces marchandises
wagon commercial	wagon de marchandises utilisé pour les services payants

LA SOCIÉTÉ

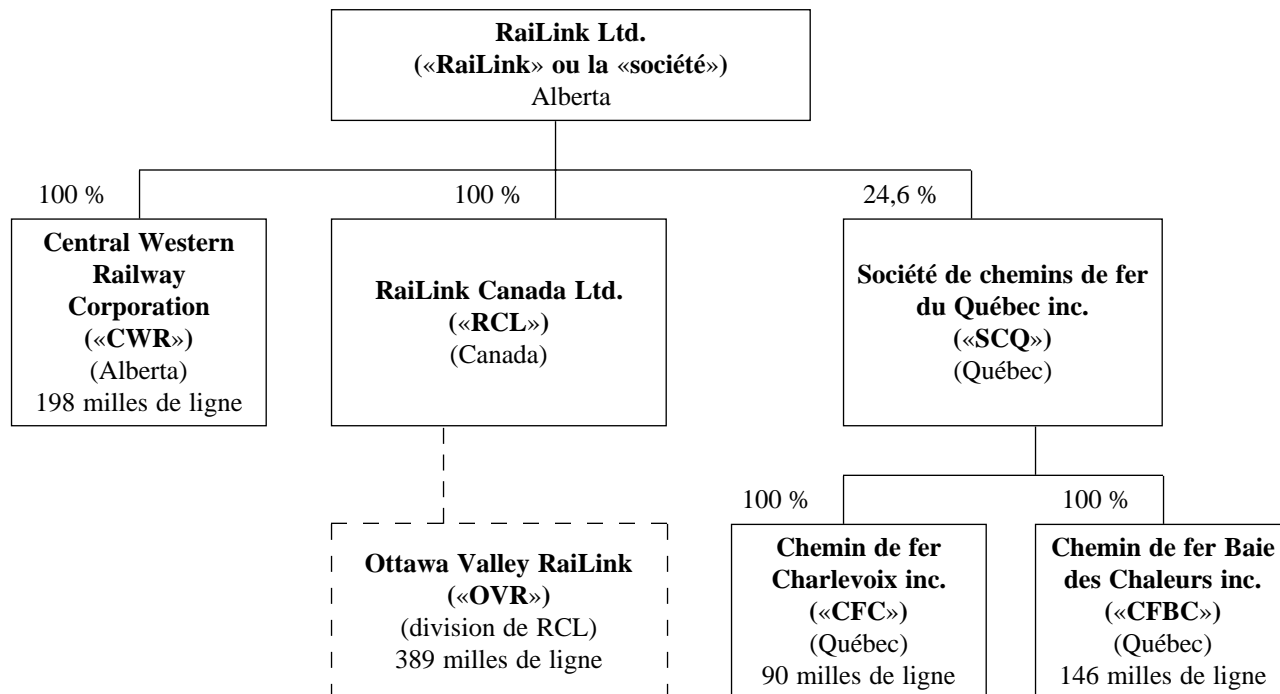
RaiLink Ltd. est une société constituée en vertu de la loi intitulée *Business Corporations Act* (Alberta). Sauf lorsque le contexte indique le contraire, les termes «RaiLink» et «société» désignent RaiLink Ltd. et ses filiales en propriété exclusive, Central Western Railway Corporation («CWR») et RaiLink Canada Ltd. («RCL»). RaiLink Ltd. a été constituée le 22 septembre 1983, sous la dénomination d'Alcentrans Holdings Limited, dénomination qu'elle a remplacée par Central Western Railway Holdings Corporation, le 15 février 1989, par RaiLink Investments Limited, le 21 octobre 1996, et par RaiLink Ltd., le 21 avril 1997.

Le bureau principal de RaiLink est situé à l'adresse suivante : Suite 1165, Weber Centre, 5555 Calgary Trail South, Edmonton (Alberta), T6H 5P9, et son siège social, au 2900 ManuLife Place, 10180-101 Street, Edmonton (Alberta), T5J 3V5. Ses numéros de téléphone et de télécopieur sont respectivement (403) 448-5855 et (403) 439-5658.

ACTIVITÉS DE LA SOCIÉTÉ

Aperçu

RaiLink est la première et la principale société de chemins de fer régionaux du Canada qui appartient à des Canadiens, et qui est indépendante des deux plus gros transporteurs du Canada et des chemins de fer appartenant à un gouvernement provincial. La société est exploitée par l'entremise de RCL et de CWR en Ontario, au Québec et en Alberta, et par une société du même groupe lui appartenant à 24,6 pour cent, soit la Société de chemins de fer du Québec inc. («SCQ»), au Québec. La société et SCQ exploitent 823 milles de voie ferrée, qui ont été achetés ou qui sont loués aux deux principales sociétés ferroviaires canadiennes, la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada (le «CN») et la Compagnie de chemin de fer Canadien Pacifique (le «CP»). On trouvera une carte indiquant les lignes principales du CN et du CP, de même que les sociétés ferroviaires exploitées par RaiLink et SCQ, à l'intérieur de la première page du présent prospectus. RaiLink exerce ses activités au Canada sous l'autorité fédérale et des provinces et a conclu une convention collective nationale novatrice avec les trois principaux syndicats de chemins de fer. Elle est en exploitation depuis 1986. Le tableau suivant présente la structure de la société :



L'objectif de la société est d'accroître la valeur de l'avoir des actionnaires i) en développant son entreprise par des acquisitions, ii) en diversifiant ses activités sur les plans de la géographie, de la clientèle et des marchandises et iii) en augmentant les produits d'exploitation et en améliorant le rendement des biens actuels et futurs.

RaiLink est d'avis que son expérience comme acquéreur et exploitant de biens ferroviaires régionaux lui permettra de tirer profit des occasions qui se présenteront au cours des prochaines années en raison des programmes de rationalisation

du réseau entrepris par les deux transporteurs nationaux du Canada, le CN et le CP. Ceux-ci ont tous deux entrepris des programmes d'envergure pour rationaliser leurs activités de manière à pouvoir se concentrer sur la gestion et la commercialisation de lignes principales sur longues distances. Ces programmes comprennent des plans de désinvestissement (par vente ou location) de plusieurs de leurs voies à faible densité et lignes principales de deuxième catégorie à des exploitants de chemins de fer régionaux ou sur courtes distances, plus petits et plus économiques, comme RaiLink. Ces chemins de fer de raccordement desservent généralement divers secteurs et servent de lien avec les transporteurs correspondants sur lignes principales.

RaiLink est d'avis qu'elle dispose d'une équipe de gestionnaires possédant l'expérience en matière d'exploitation générale et l'expertise reliée à l'exploitation de trains, à l'entretien de voies, au financement, à l'administration et aux opérations de démarrage qui lui permettront de développer son entreprise de manière rentable. RaiLink est la première société ferroviaire régionale canadienne qui appartient à des Canadiens et qui n'est pas exploitée par le CN, le CP ou un gouvernement provincial. RaiLink et SCQ sont les seules sociétés de chemins de fer régionaux indépendantes qui appartiennent à des Canadiens et sont exploitées par eux. Ayant acquis des lignes auprès du CN et du CP et les ayant exploitées depuis plusieurs années, RaiLink a été choisi à titre de soumissionnaire présélectionné du CN et du CP pour l'achat éventuel de biens ferroviaires. La collaboration étroite avec le CN et le CP constitue un élément fondamental de la philosophie d'acquisition et d'exploitation de RaiLink.

Les lignes de chemin de fer entièrement situées à l'intérieur des frontières d'une province sont régies par la province, alors que celles qui traversent une frontière provinciale ou territoriale (par exemple, OVR) sont régies par le gouvernement fédéral. La société bénéficie d'un avantage concurrentiel important dans le cadre de l'exécution de sa stratégie d'acquisition, du fait que ses activités relèvent à la fois des autorités fédérale et provinciales.

Central Western Railway Corporation

CWR a été constituée en 1984, par une loi spéciale adoptée par l'assemblée législative de l'Alberta intitulée *Central Western Railway Corporation Act*; ses activités relèvent de l'autorité de la province. À l'heure actuelle, CWR est la seule société autorisée à exploiter des chemins de fer régis par la province de l'Alberta. En vertu de la législation actuelle de l'Alberta, toute société qui souhaite exercer des activités dans le secteur ferroviaire en Alberta doit soit être régie par le fédéral, soit présenter à l'assemblée législative de l'Alberta une demande de constitution en vertu d'une loi spéciale et l'obtenir.

RaiLink a débuté ses activités en Alberta en 1986, lorsqu'elle a acheté au CN une ligne de 105 milles située au centre de la province (la «subdivision Stettler»). En 1992, elle a acquis du CP une ligne voisine de 133 milles (les «subdivisions Coronation et Lacombe»). La subdivision Stettler et les subdivisions Coronation et Lacombe, dont CWR est le propriétaire-exploitant, offrent des services de transport de marchandises principalement à des sociétés céréalières et à des sociétés de gestion des déchets. CWR a également accordé des droits de circulation sur certains tronçons de voie à Alberta Prairie Steam Tours, qui exploite à longueur d'année un train touristique d'époque fonctionnant à la vapeur et au diesel.

RaiLink Canada Ltd.

RCL est une société fédérale, sous l'autorité fédérale. À l'heure actuelle, RCL est le seul chemin de fer régional ou sur courtes distances qui possède un certificat de conformité fédéral pour l'exploitation de chemins de fer sur le territoire fédéral. Pour obtenir ce certificat de conformité, une société doit établir qu'elle a la capacité financière nécessaire à l'exploitation d'un chemin de fer et qu'elle dispose d'une garantie d'assurance adéquate à l'égard des risques liés aux activités ferroviaires.

RCL a conclu avec le CP une entente de location et de droits de circulation à long terme, qui a pris effet le 29 octobre 1996, en vue de la prestation de services de transport de marchandises par l'entremise de la division Ottawa Valley RaiLink de RCL («OVR»), sur environ 389 milles de chemins de fer, de Smiths Falls, en Ontario, à Cartier, en Ontario, et de Mattawa, en Ontario, à Témiscaming, au Québec. OVR se charge pour le CP du trafic en transit pour lequel le facteur temps est important, ainsi que du trafic de départ et du trafic d'arrivée de la clientèle en ligne assurant la correspondance entre le CP et l'Ontario Northland Railway («ONR»).

Société de chemins de fer du Québec inc.

RaiLink est l'un des actionnaires fondateurs de SCQ, qui est le propriétaire-exploitant de deux chemins de fer sur courtes distances au Québec. Se reporter sous la rubrique «Activités de la Société – Société de chemins de fer du Québec inc.».

Aperçu du secteur

Les deux transporteurs nationaux de catégorie I, le CN et le CP, dominent le secteur ferroviaire canadien, exploitant environ 27 200 milles de lignes au 31 décembre 1996 et réalisant des produits-marchandises totalisant approximativement 6,3 milliards de dollars de leurs activités au Canada. Le CN et le CP représentent environ 84 pour cent des voies ferrées exploitées et 93 pour cent des produits du secteur ferroviaire au Canada. Il existe également deux chemins de fer régionaux, BC Rail et ONR, qui appartiennent respectivement aux provinces de la Colombie-Britannique et de l'Ontario.

Le secteur ferroviaire régional au Canada en est encore au tout début de son évolution, mais il est, selon la direction, en passe d'un développement considérable. Le CN et le CP mettent tous les deux en place d'importants programmes de rationalisation du réseau. Ils ont tous deux annoncé publiquement qu'ils prévoient réduire la distance qu'ils exploitent et se concentrer sur leurs activités de chemins de fer à forte densité sur longues distances. La réduction de la distance se fera par un ensemble de ventes à des sociétés ferroviaires régionales, de transferts à des chemins de fer sur courtes distances internes et à des abandons. La location des lignes d'OVR, consentie à RCL, constitue la première opération importante relative au nouveau programme de rationalisation du réseau du CP. La société est d'avis que d'autres importantes occasions d'acquisition de biens du CN et du CP se présenteront au Canada au cours des douze à dix-huit prochains mois.

Le tableau suivant indique les lignes de chemins de fer établies par le CN et le CP à titre de possibilités de transfert, en vertu des dispositions de la *Loi sur les transports au Canada* de 1996 (la «LTC»).

Lignes établies par le CN et le CP à titre de possibilités de transfert en vertu des dispositions de la LTC

Province(s)	Autorité	Subdivision	Emplacement		Milles
			Départ	Arrivée	
CN ¹⁾					
Manitoba	Provinciale ou fédérale	Hartney	Belmont	Elgin	42,4
Manitoba	Provinciale ou fédérale	Miami	Morris	Belmont	102,2
					<u>144,6</u>
Alberta	Fédérale	Manning	Roma Jct.	High Level	183,0
Alberta/T.N.-O.	Fédérale	Meander River	High Level (Alberta)	Hay River (T.N.-O.)	192,8
					<u>375,8</u>
Total pour le CN					<u><u>520,4</u></u>
CP ²⁾					
Ontario	Provinciale ou fédérale	Little Current	McKerrow	Espanola	30
Ontario	Provinciale ou fédérale	Webbwood	Sudbury	Sault Ste. Marie	181,1
					<u>184,1</u>
Manitoba	Provinciale ou fédérale	Arborg	Rugby	Arborg	69,7
Saskatchewan	Provinciale ou fédérale	Outlook	Moose Jaw	Broderick	110,3
Alberta/Saskatchewan	Provinciale ou fédérale	Willingdon	Elk Island (Alberta)	Lloydminster (Alberta)	142,5
Colombie-Britannique	Provinciale ou fédérale	Okanagan	Sicamous	Vernon	46,3
Québec	Provinciale ou fédérale	Trois-Rivières	Québec	Mascouche	151,4
Québec	Provinciale ou fédérale	Vallée du Saint-Maurice	Trois-Rivières	Grand-Mère	27,9
Québec	Provinciale ou fédérale	Saint-Gabriel	Lanoraie	Joliette	7,5
Québec	Provinciale ou fédérale	Lachute	Sainte-Thérèse	Saint-Augustin	4,2
Québec/Ontario	Fédérale	Lachute	Thurso (Québec)	Lemieux Island (Ontario)	33,2
					<u>224,2</u>
Total pour le CP					<u><u>771,1</u></u>
Total pour le CN et le CP					<u><u>1 297,5</u></u>

Notes :

- 1) Possibilités de transfert figurant sur la plus récente liste publique du CN, datée du 1^{er} août 1996, exclusion faite des lignes qu'on avait prévu cesser d'exploiter et des lignes transférées au plus tard le 30 avril 1997.
- 2) Possibilités de transfert significatives figurant sur la plus récente liste publique publiée par le CP et sa filiale en propriété exclusive, Compagnie de chemin de fer Saint-Laurent et Hudson Limitée («S.-L. et H.»). La liste du CP est datée du 1^{er} avril 1997 et celle de S.-L. et H., du 1^{er} août 1996.

Au Canada, en plus de RaiLink et de SCQ, cinq sociétés ferroviaires régionales ou sur courtes distances, qui ne sont pas des sociétés d'État, exploitaient environ 2 000 milles ferroviaires au 30 avril 1997. Quatre d'entre elles sont des exploitants de chemins de fer régionaux ou sur courtes distances américains établis.

Le tableau suivant résume certains renseignements relatifs aux chemins de fer régionaux exploités au Canada.

Sommaire des exploitants de chemins de fer régionaux au Canada¹⁾

	Milles de lignes exploités		Exploitant antérieur	Année du transfert du chemin de fer à la société régionale	Emplacement des lignes	Autorité	Main d'oeuvre syndiquée	En propriété/en location
	Canada	Total						
RaiLink Ltd.								
Central Western Railway Corporation	198		CN/CP	1986/1992	Alberta	Provinciale	Non	Propriété
RaiLink Canada Ltd.....	389 ²⁾	—	CP	1996	Ontario/ Québec	Fédérale	Oui	Location
	<u>587</u>	<u>587</u>						
Société de chemins de fer du Québec inc.								
Chemin de fer de Baie des Chaleurs inc.	146		CN	1996	Québec	Provinciale	Non	Propriété
Chemin de fer Charlevoix inc. ...	90	—	CN	1994	Québec	Provinciale	Non	Propriété
	<u>236</u>	<u>236</u>						
RaiLink et SCQ	<u>823</u>	<u>823</u>						
Wisconsin Central Transportation Corporation								
Algoma Central Railway Inc. .	<u>326</u>	<u>2 878³⁾</u>	Algoma Central Railway	1995	Ontario	Fédérale	Oui ⁷⁾	Propriété
RailTex Inc.								
Cape Breton & Central Nova Scotia	247		CN	1993	Nouvelle-Écosse	Provinciale	Non	Propriété
Goderich-Exeter Railway Co. Ltd.	70		CN	1992	Ontario	Provinciale	Oui ⁸⁾	Propriété
Ontario L'Original Railway Co. Ltd.	25	—	CN	1996	Ontario	Provinciale	Non	Propriété
	<u>342</u>	<u>3 578³⁾</u>						
Iron Road Railways Inc.								
Canadian American Railroad Co. Ltd.	81		CP	1995	Québec/ Maine	s.o. ¹⁰⁾	Oui ⁹⁾	Propriété
Northern Vermont Railway Co. Ltd.	38		CP	1996	Québec/ Vermont	s.o. ¹⁰⁾	Oui ⁹⁾	Propriété
Quebec Southern Railway Co. Ltd.	120		CP	1996	Québec	s.o. ¹⁰⁾	Oui ¹¹⁾	Propriété
Windsor & Hantsport Railway Co. Ltd.	53		CP	1994	Nouvelle-Écosse	Provinciale	Non	Propriété
	<u>292</u>	<u>1 031⁴⁾</u>						
New Brunswick Southern Railway								
	<u>129</u>	<u>215⁵⁾</u>	CP	1995	Nouveau-Brunswick	s.o. ¹⁰⁾	Non	Propriété
Southern Railway of British Columbia Limited								
	<u>72</u>	<u>1 945⁶⁾</u>	Itel Corp.	1995	Colombie-Britannique	Provinciale	Oui ¹²⁾	Propriété
	<u>1 984</u>							

Notes :

- 1) Ne comprend pas les complexes ferroviaires, les chemins de fer qui appartiennent à l'expéditeur, les chemins de fer réservés aux excursions et les chemins de fer appartenant à l'État.
- 2) Comprend les droits de circulation sur 47 milles de la voie ferrée du CP.
- 3) Comprend exclusivement les biens ferroviaires en Amérique du Nord.
- 4) En plus de ses lignes au Canada, Iron Road est également propriétaire de Bangor and Aroostook Railway, dans le nord-est des États-Unis, et de Iowa Northern Railway.

- 5) Propriété d'Irving Group. Le nombre total de milles représente la propriété d'Eastern Main Railroad par Irving, de Vanceboro (ME) à Brownville Junction (ME).
- 6) Propriété de Washington Organization, société fermée qui exploite également Montana Rail Link et Washington Central, et a acheté au CP, récemment, 1 143 milles de lignes dans le centre-ouest des États-Unis.
- 7) Une convention collective particulière à Algoma Central Railway s'applique.
- 8) Les activités ont débuté en 1992, mais c'est seulement en 1996 que les employés se sont syndiqués.
- 9) La convention collective s'applique uniquement sur les lignes aux États-Unis.
- 10) L'autorité fait actuellement l'objet d'un différend entre l'exploitant de chemins de fer et les diverses autorités en matière de réglementation.
- 11) Syndicat provincial interne établi spécifiquement pour cette opération.
- 12) Le chemin de fer appartenait à l'origine à BC Hydro. Les conventions collectives ont continué à s'appliquer aux propriétaires subséquents.

Comparativement au Canada, où l'on ne compte actuellement que sept chemins de fer régionaux, le secteur est bien développé aux États-Unis, plus de 400 chemins de fer régionaux ou sur courtes distances y ayant été créés depuis 1980. Ces chemins de fer sont exploités sur environ 36 500 milles de voie ferrée. La proportion du nombre total de milles ferroviaires exploités par des sociétés de chemins de fer sur courtes distances et régionaux a augmenté, passant d'environ quinze pour cent en 1980 à environ 27 pour cent en 1994. La société estime que l'expansion du secteur ferroviaire régional au Canada suit à peu près la même tendance qu'aux États-Unis au cours des années 1980.

Évolution du secteur aux États-Unis

Vers la fin des années 1970 et au début des années 1980, le secteur ferroviaire aux États-Unis était en grande difficulté financière en raison de problèmes causés par la surcapacité des systèmes monolignes, par la duplication fréquente de la capacité dans des domaines concurrentiels à faible densité et par des ratios d'exploitation élevés. La mise en oeuvre de solutions à ces problèmes s'est avérée difficile suivant le régime de l'*Interstate Commerce Commission* des États-Unis et de la *Federal Railroad Administration*, également des États-Unis («ICC/FRA»), qui est très réglementé. On a par conséquent assisté à bon nombre d'échecs financiers spectaculaires, la faillite de Penn-Central Transportation Corporation étant la plus remarquable. La crise financière qui a secoué le secteur a donné lieu à l'adoption de la loi de 1980 intitulée *Staggers Rail Act* (la «loi Staggers»). Suivant cette loi, le secteur a été considérablement déréglementé, des procédures de rationalisation et de cession plus efficaces et rapides ont été prévues et les frais de règlement liés à la main-d'oeuvre devant être engagés lors du désinvestissement de lignes ferroviaires ont été réduits.

La loi Staggers a initialement entraîné un grand nombre d'abandons et de fusions et a donné naissance à un nouveau secteur des chemins de fer régionaux. Au départ, les transporteurs américains de catégorie I ont conservé le plus grand nombre possible de biens rentables, et seules les lignes susceptibles d'être abandonnées ont été vendues à des exploitants de chemins de fer régionaux. Les chemins de fer régionaux étaient perçus comme des concurrents possibles plutôt que des associés, et la vente de lignes ferroviaires s'est faite avec lenteur et difficulté.

Au milieu des années 1980, le coût du capital étant élevé et les lignes nécessitant d'importants travaux de remise en état et devant être équipées de nouveau, les transporteurs américains de catégorie I ont élaboré des programmes dynamiques pour vendre des lignes ferroviaires et parrainer des chemins de fer régionaux. De nouveaux chemins de fer ont été créés en quelques mois seulement. Bon nombre d'importantes sociétés de chemins de fer régionaux et sur courtes distances ont connu une croissance considérable, et des sociétés comme Railtex, Inc. et Wisconsin Central Transportation Corporation ont alors pris un grand essor. Se fondant sur leur succès en Amérique du Nord, bon nombre de ces sociétés ont entrepris une expansion outre-mer.

Évolution du secteur canadien

1986 -1996

Le régime législatif canadien a évolué beaucoup plus lentement que celui des États-Unis. Lorsque CWR a commencé à exercer ses activités en 1986, la législation en matière ferroviaire très restrictive du 19^e siècle était en vigueur, notamment l'Acte des chemins de fer de 1883, la convention conclue sous le régime de la Loi du Nid-de-Corbeau (*Crows-Nest Pass Agreement*) (1897) et la Loi nationale sur les transports de 1967.

La Loi de 1987 sur les transports nationaux («LTN de 1987») constituait la première tentative de déréglementation au Canada. De l'avis des principaux chemins de fer, la LTN de 1987 a déréglementé les tarifs mais pas les coûts. Par conséquent, les produits d'exploitation ont chuté et les marges ont été réduites, les chemins de fer

n'arrivant pas à diminuer leurs coûts aussi rapidement que leurs produits d'exploitation s'amenuisaient. Le mécanisme mis en place pour créer des chemins de fer régionaux a été très peu utilisé, et seules quelques lignes ont été vendues en vertu de ses dispositions. Le délai des opérations aux termes de cette loi pouvait aller jusqu'à trois ans. Pour les transporteurs canadiens de catégorie I, les chemins de fer régionaux représentaient une menace sur le plan de la concurrence ou un obstacle à la rationalisation et la vente de biens à ces chemins de fer n'était qu'une étape intermédiaire avant l'abandon.

La *Loi sur le transport du grain de l'Ouest* de 1984 («LTGO»), qui réglementait le transport ferroviaire du grain, a également représenté un obstacle à la création de chemins de fer régionaux dans l'Ouest canadien. Cette loi ne permettait qu'au CN et au CP (à titre de «compagnies de chemin de fer» définies) d'être payés pour le transport du grain. Conclure un contrat avec un chemin de fer non défini pour transporter du grain était une opération ardue et complexe. Seules CWR, BC Rail et Southern Rails Cooperative se sont vu attribuer des contrats pour transporter du grain de 1984 à 1996 aux termes des dispositions de la LTGO portant sur les «compagnies de chemin de fer» non définies.

Loi sur les transports au Canada (1996)

Par suite de la révision de la LTN de 1987 qui a été faite en 1992, une plus grande libéralisation de la réglementation pour les abandons et les cessions a été recommandée. Les recommandations présentées par la commission de révision de 1992 de la LTN ont en grande partie été intégrées dans la LTC. Dans la LTC, un processus défini a été adopté pour l'abandon ou la cession de lignes ferroviaires par des transporteurs réglementés au niveau fédéral, processus devant se dérouler dans des délais prescrits. Les lignes destinées à être cédées ou abandonnées doivent figurer sur une liste que le public peut se procurer. Dans le cadre du processus, les chemins de fer réglementés au niveau fédéral doivent offrir les lignes destinées à être vendues ou cédées à un autre exploitant de chemins de fer. Le délai des opérations suivant ce processus est court, soit généralement de quelques mois seulement. Si aucun exploitant éventuel ne se présente, alors les lignes sont offertes à plusieurs paliers gouvernementaux (soit le fédéral, le provincial et le municipal) à leur valeur nette de récupération. Si ceux-ci n'achètent pas ces lignes dans un délai prescrit de 90 jours, alors elles peuvent être abandonnées. Sur les listes déjà publiées par le CN et le CP figurent bon nombre de lignes susceptibles d'être abandonnées. La société croit que la rationalisation continue de lignes marginales donnera lieu à d'autres débouchés d'acquisition intéressants sur de vastes distances.

En outre, la LTC permet maintenant aux chemins de fer régionaux de conclure des ententes commerciales avec les transporteurs canadiens de catégorie I pour le transport du grain, puisque la négociation des tarifs et les paiements ne doivent plus être effectués par l'entremise du gouvernement fédéral. Certains effets de la LTGO se font encore sentir, comme le barème des tarifs de marchandises, mais ils sont susceptibles d'être revus dans la LTC en 1999; la société croit que ce système sera alors modifié pour mettre en place un système de manutention du grain plus souple et efficace.

Le CN et le CP ont entrepris une stratégie visant à axer les investissements en capitaux et les ressources pécuniaires sur les voies de communication clés qui leur permettront de devenir des chemins de fer à faible coût et à forte densité. L'expérience que la société a acquise au cours de ses négociations avec le CN et le CP lui laisse croire que le CN et le CP perçoivent certains chemins de fer régionaux choisis comme des associés pour conserver, récupérer et faire croître le trafic de façon économique et efficace. Les participants du secteur croient que les chemins de fer régionaux au Canada apporteront de nouveaux capitaux au secteur afin d'aider les transporteurs canadiens de catégorie I à résoudre leurs problèmes de remise en état et de renouvellement du matériel, problèmes auxquels ont fait face les transporteurs américains de catégorie I au milieu des années 1980. La société croit que l'intensification du processus de rationalisation donnera lieu à des regroupements importants des chemins de fer régionaux.

Stratégie commerciale

La stratégie de RaiLink est d'accroître la valeur de l'avoir des actionnaires i) en développant son entreprise par des acquisitions ii) en diversifiant ses activités sur les plans géographique, de la clientèle et des marchandises et iii) en augmentant les produits d'exploitation et en améliorant le rendement des biens actuels et futurs. RaiLink croit que son expérience au niveau de l'ajout de biens ferroviaires et l'importance qu'elle accorde au service à la clientèle, à la productivité du personnel et à l'efficacité de ses activités lui permettront de mettre sa stratégie en oeuvre efficacement.

Stratégie d'acquisition

La stratégie d'acquisition de RaiLink vise à diversifier davantage sa gamme grandissante de biens ferroviaires régionaux et à faire en sorte qu'elle demeure concurrentielle pour acquérir de nouveaux biens ferroviaires. RaiLink et SCQ tentent actuellement de se porter acheteurs de 269 milles de ligne et de 339 milles de ligne, respectivement. La société prévoit présenter d'autres soumissions portant sur un maximum de 2 000 milles de voie ferrée faisant l'objet d'un désinvestissement au Canada dans les douze à dix-huit prochains mois. Bien que RaiLink concentrera principalement ses efforts sur des biens ferroviaires canadiens, elle s'intéressera également aux débouchés aux États-Unis et ailleurs. Les éléments clés de la stratégie d'acquisition de RaiLink sont les suivants :

Diversification : RaiLink croit que, grâce à sa stratégie de diversification, elle sera davantage en mesure de gérer les risques qu'elle court sur le plan géographique et économique et au niveau de la clientèle, et que la société pourra tirer parti d'un vaste éventail de débouchés sur le plan commercial. Dans certaines régions de l'est de l'Ontario, au Québec et dans les Maritimes, les acquisitions de biens seront effectuées par l'entremise de SCQ. Se reporter sous la rubrique «Activités de la société – Société de chemins de fer du Québec inc.».

Expérience : RaiLink croit qu'elle est perçue comme un acquéreur et un exploitant de biens ferroviaires régionaux fiable et expérimenté. La société est d'avis que le fait d'avoir intégré et exploité trois biens ferroviaires canadiens depuis décembre 1994 fait d'elle un concurrent redoutable dans le secteur de l'acquisition de biens ferroviaires régionaux au Canada. RaiLink croit en outre que le CN et le CP savent qu'elle est capable de financer et de conclure des opérations et de démarrer une entreprise en temps voulu. De plus, la société est d'avis qu'elle entretient de bonnes relations avec les grands transporteurs ferroviaires et que ces relations lui procurent un avantage concurrentiel lorsqu'elle tente d'acquérir de nouveaux biens.

Stratégie d'exploitation

La stratégie d'exploitation de RaiLink est d'améliorer le rendement de ses biens ferroviaires en i) augmentant les produits-marchandises et les produits tirés du trafic ferroviaire et en ii) réduisant les coûts et en améliorant le contrôle opérationnel. Elle met en oeuvre cette stratégie en concentrant ses efforts sur l'amélioration du service à la clientèle et l'efficacité de ses activités.

Service à la clientèle : La priorité de l'équipe d'exploitation locale des chemins de fer régionaux de RaiLink est de faire croître les produits en s'assurant que les clients des lignes reçoivent un bon service qui répond à leurs besoins et dépasse leurs attentes. La société veut bâtir son entreprise en offrant à ses clients un service pratique et rentable, capable de répondre à leurs besoins dans le domaine du transport. À cette fin, la société travaille de concert avec ses clients pour évaluer leurs exigences, puis modifie ses activités afin d'augmenter la fréquence et la fiabilité du service. La société croit que les efforts qu'elle a consacrés à l'amélioration du service à la clientèle ont fait augmenter le trafic et lui ont permis d'établir de bonnes relations avec ses clients sur ses lignes.

Efficacité des activités : RaiLink tient à ce que ses activités soient rentables à tous les niveaux de son organisme. Au contraire des grands transporteurs ferroviaires, la société tire parti d'un milieu de travail souple, le personnel roulant de la société pouvant, au besoin, être affecté à des tâches différentes sans tenir compte des distinctions sur le plan des métiers qui sont observées depuis toujours dans le secteur. Concernant ses entreprises syndiquées, la société a négocié une convention collective nationale qui tient compte de cette souplesse. La société croit que le fait de travailler en harmonie avec les syndicats lui procure un avantage manifeste par rapport à ses concurrents.

Philosophie de gestion : RaiLink croit que la philosophie adoptée au sein de son équipe incite son personnel à faire preuve d'initiative et à prendre des responsabilités. Chaque chemin de fer régional est exploité à titre d'unité d'exploitation distincte, chacune disposant d'une grande autonomie d'exploitation. La direction locale peut, tout en respectant les politiques et les lignes directrices adoptées par la société, prendre des décisions concernant son service, sa tarification et toutes ses activités quotidiennes. La société croit que la grande autonomie accordée au directeur général et au personnel locaux des chemins de fer régionaux permet de rehausser considérablement le service à la clientèle, d'en réduire grandement les coûts et d'en augmenter manifestement l'efficacité.

Acquisition de biens ferroviaires

La société prévoit accroître ses activités en acquérant des biens ferroviaires choisis dans de nouvelles régions et dans des régions où elle exerce actuellement des activités. Ayant acquis des lignes du CN et du CP et les ayant exploitées pendant plusieurs années, RaiLink a été choisie comme soumissionnaire présélectionné par le CN et le CP pour les achats éventuels de biens ferroviaires. RaiLink croit pouvoir rehausser son efficacité, tant au niveau de ses coûts que de ses activités, si elle réussit à acheter un certain nombre de blocs régionaux importants de lignes par opposition à un portefeuille composé d'un grand nombre de petites lignes ferroviaires non reliées.

La société a l'intention de travailler de près avec le CN et le CP pour repérer ces biens, en sus de ceux figurant sur les listes qu'elle peut se procurer, si les services combinés d'un chemin de fer régional et d'un transporteur national peuvent avantager les deux parties sur le plan financier. La direction est d'avis que le CN et le CP la perçoivent comme une entreprise capable de conserver les volumes de trafic sur les lignes acquises auprès d'elles. Par conséquent, le désinvestissement de lignes en faveur de chemins de fer régionaux est moins menaçant pour les transporteurs de catégorie I au Canada que ceux aux États-Unis, où un réseau ferroviaire plus étendu offre à la plupart des chemins de fer régionaux la possibilité de choisir plusieurs transporteurs correspondants.

Les entreprises que la société pourrait éventuellement acquérir doivent généralement avoir des clients importants disposant de ressources financières solides, qui utilisent des services sur des lignes et peuvent susciter un volume de trafic capable de rapporter des produits d'exploitation en un montant jugé acceptable. Ces entreprises candidates doivent aussi être en mesure de réaliser des produits d'exploitation de plus en plus importants grâce à leur clientèle existante et d'autres produits d'exploitation grâce à de nouveaux clients suivant la mise en oeuvre d'un programme de commercialisation bien ciblé. Dans de nouvelles régions, la société vise des biens ferroviaires dont la taille est appropriée pour établir sa présence dans la région, qui offrent des possibilités de croissance dans cette région et qui suscitent l'intérêt de cadres compétents. Lorsqu'elle acquiert des biens ferroviaires dans les régions où elle exerce déjà des activités, la société s'intéresse non seulement aux biens utilisés par des clients industriels importants, mais vise également les biens ferroviaires qui lui permettront de mettre en oeuvre avec succès sa stratégie d'exploitation et, selon toute probabilité, de rehausser considérablement l'efficacité de ses activités.

Lorsqu'elle évalue des occasions d'acquisition, la société étudie, entre autres, la taille de l'entreprise ferroviaire, ses possibilités d'expansion, la diversification des marchandises et de la clientèle, la stabilité des produits d'exploitation, les transporteurs correspondants, l'état des voies ferrées et les exigences d'entretien, ainsi que le rendement financier prévu. La société examine également les occasions d'acquisition qui peuvent permettre à ses chemins de fer d'offrir un service de meilleure qualité ou plus rentable aux expéditeurs importants ou d'augmenter ou de diversifier l'ensemble de leur clientèle. Lorsque RaiLink évalue des biens ferroviaires en vue de les acquérir, elle tient compte d'objectifs spécifiques, dont les suivants :

- un ratio d'exploitation ne dépassant pas 75 pour cent pour les biens ferroviaires acquis dans le cadre d'une opération d'achat;
- un ratio d'exploitation ne dépassant pas 87 pour cent pour les biens ferroviaires loués en contrepartie d'un loyer nominal;
- pour l'ensemble du réseau, aucun groupe de marchandises ne doit représenter plus de 25 pour cent des produits-marchandises;
- pour l'ensemble du réseau, aucun client local ou interrégionaux ne doit représenter plus de dix pour cent des produits-marchandises.

La société acquiert des biens ferroviaires en achetant ou en prenant en location des actifs. En règle générale, la société présentera une soumission en concurrence avec d'autres exploitants de chemins de fer régionaux et sur courtes distances pour les biens visés. La structure de chaque opération est déterminée par le vendeur en fonction de facteurs économiques et stratégiques. Outre les conditions financières de l'opération, les vendeurs tiennent compte de l'expérience que l'acquéreur éventuel a acquis sur le plan de l'exploitation et de sa réputation chez les expéditeurs, et vérifient s'il est en mesure de conclure une opération et de démarrer une entreprise de façon ordonnée. De plus, en augmentant les produits provenant des lignes acquises et en offrant un service amélioré aux expéditeurs, la société est en mesure de faire hausser les produits des chemins de fer correspondants. La société croit que la possibilité pour elle de faire augmenter les produits d'autres transporteurs ferroviaires lui procure un avantage lorsqu'elle présente des soumissions pour acquérir des biens.

Activités des chemins de fer régionaux

Commercialisation

Après le début de l'exploitation d'un nouveau chemin de fer, RaiLink a réussi à faire augmenter les expéditions ferroviaires des clients existants et à obtenir de nouveaux clients qui n'avaient jamais effectué d'expéditions ferroviaires ou avaient cessé de le faire. La société croit qu'elle a réussi à faire augmenter le trafic sur ses lignes en conséquence des efforts qu'elle a déployés sur le plan de la commercialisation, lesquels visaient à repérer les besoins commerciaux de chaque client sur ses lignes ferroviaires et à y répondre avec rapidité. Dans le cadre de son programme de commercialisation, la société augmente souvent la fréquence de son service ferroviaire, aide ses clients à négocier des prix et des types de service avec les transporteurs correspondants et les aide également à obtenir la quantité et le type de matériel ferroviaire dont ils ont besoin pour leurs activités. La société offre également, à bref délai de préavis, des départs de train non prévus à son horaire dans le but de répondre aux besoins spéciaux ou urgents de ses clients. À titre d'exemple du succès de la stratégie de commercialisation de la société, la ligne de CWR a récemment été choisie pour y installer un nouveau silo-élévateur à haute capacité près de Stettler.

Gestion

La structure de gestion décentralisée de la société représente un élément important de sa stratégie d'exploitation. Bien que RaiLink soit responsable de l'établissement de toutes les politiques opérationnelles et de la planification stratégique et financière, la direction locale des chemins de fer dispose d'une grande autonomie pour ses activités. La société croit que sa structure de gestion décentralisée, qui permet à chaque chemin de fer d'adapter ses activités aux besoins des clients, est au coeur de sa réussite.

Chaque chemin de fer de RaiLink est géré par un directeur général dont les pouvoirs et les responsabilités sont vastes en matière de tarification, de dotation du personnel, d'achat, de commercialisation et d'exploitation. On incite l'ensemble du personnel à participer aux efforts de commercialisation. Les directeurs généraux exploitent leurs chemins de fer suivant des programmes commerciaux élaborés une fois l'an et mis à jour à tous les trimestres. Les progrès faits dans le cadre des programmes sont étudiés tous les mois par les membres de la haute direction de la société. Les directeurs généraux de la société ont travaillé au CN ou au CP et comptent plusieurs années d'expérience dans le secteur ferroviaire.

Outre le directeur général, chaque chemin de fer bénéficie généralement des services d'un directeur de la commercialisation, d'un coordonnateur des activités et de superviseurs fonctionnels selon les besoins. En outre, une équipe affectée à l'entretien des trains et des locomotives et une équipe affectée à l'entretien des voies ferrées et des routes d'accès accomplissent diverses tâches d'exploitation comme des manoeuvres, la conduite des locomotives et la réparation des voies ferrées et des automotrices. Les principaux programmes relatifs aux voies ferrées ainsi que les travaux de réparation des automotrices et ceux devant être effectués par suite d'un déraillement, s'il y a lieu, sont généralement offerts en sous-traitance à des spécialistes externes.

Main-d'oeuvre

Un des éléments clés de la stratégie d'exploitation de la société est la souplesse au niveau de l'attribution des tâches, laquelle contribue grandement à la productivité opérationnelle des chemins de fer de la société. Le personnel roulant des chemins de fer se voit assigner des tâches en fonction des besoins parce que les chemins de fer de la société ne sont pas tenus de respecter les distinctions qui sont depuis toujours observées dans le secteur ferroviaire en ce qui a trait aux travaux et aux métiers (selon lesquelles le personnel roulant des chemins de fer doit être affecté à des tâches en fonction de descriptions de travail étroitement définies). Les trains sont habituellement conduits par une équipe de deux personnes, soit un mécanicien de locomotive et un chef de train, qui font fonctionner la locomotive et forment, attellent et détellent les automotrices. La société croit que la structure de ses chemins de fer reposant sur des équipes de taille assez petite permet de définir plus clairement les responsabilités et la responsabilisation de chacun par rapport à un mode de gestion plus centralisé et à plus grande échelle.

CWR et SCQ, à titre de chemins de fer réglementés au niveau provincial, n'ont pas été assujetties à la législation sur les droits du successeur et leur personnel n'est pas syndiqué. RCL, qui est régie par le fédéral, a été assujettie aux droits du successeur lorsqu'elle a signé le contrat de location avec le CP pour OVR. Les dispositions sur les droits du successeur du Code canadien du travail s'appliquent à tous les chemins de fer régis par le fédéral. S'il est déterminé qu'un chemin de fer régional est un ouvrage de compétence fédérale ou une entreprise fédérale ou dans l'intérêt général

du Canada, alors le nouveau chemin de fer est sous l'autorité fédérale et devra respecter les conventions collectives des transporteurs nationaux qui, selon leur libellé actuel, entraînent des coûts d'exploitation fixes élevés diminuant ainsi la rentabilité des chemins de fer régionaux. En outre, la Saskatchewan et la Colombie-Britannique ont adopté des lois provinciales prévoyant le respect des droits du successeur par les chemins de fer régionaux sous l'autorité de l'une ou l'autre de ces provinces.

RCL a négocié une nouvelle convention collective avec les principaux syndicats de chemins de fer représentant les employés dont le travail est essentiel pour exploiter un chemin de fer régional. RCL est le seul chemin de fer régional ayant conclu une convention collective nationale avec le Conseil canadien des syndicats opérationnels de chemins de fer («CCSOC»), la Fraternité des préposés à l'entretien des voies («FPEV») et la Fraternité internationale des ouvriers en électricité («FIOE»). Cette convention collective diffère grandement de celles déjà conclues avec les transporteurs nationaux. Elle a été conclue le 11 septembre 1996 et s'applique à tous les chemins de fer de RCL qui sont déjà régis par le fédéral ou le seront plus tard. Dans un premier temps, la convention de RCL prendra fin le 29 octobre 2000 et, par la suite, elle sera renouvelée à tous les ans, à moins que l'une des parties ne donne à l'autre un avis de son intention de la réviser ou de la renégocier dans un délai de 180 jours avant qu'elle ne soit par ailleurs renouvelée. La convention permet à RCL d'engager des membres de ses syndicats pour exploiter et entretenir ses chemins de fer partout au Canada, avec bon nombre des avantages classiques liés à cette main-d'oeuvre dont bénéficient les chemins de fer régionaux. Bien que quatre autres chemins de fer régionaux aient conclu des conventions collectives avec certains syndicats, ces conventions ne portent que sur des biens ferroviaires uniques. Les modalités de la convention de RCL ont été élaborées de façon à convenir spécifiquement à l'exploitation efficace d'un chemin de fer régional sur un territoire fédéral; en effet, par rapport au type de convention s'appliquant habituellement au CN et au CP, on y a prévu des attributions de tâches souples et des taux de rémunération moins élevés qui sont déterminés en fonction de chaque ligne. La direction croit que la polyvalence au niveau des métiers et les taux de rémunération prévus dans la convention collective, ainsi que le niveau de maîtrise qui est accordé à la direction aux termes de celle-ci, sont des éléments qui permettent à un chemin de fer régional d'être exploité de façon fructueuse. Cette convention collective nationale réduit les coûts liés aux droits du successeur que devraient par ailleurs prendre en charge les chemins de fer régis par le fédéral ou ceux régis au niveau provincial en Saskatchewan et en Colombie-Britannique. La convention collective de la société est la première convention de la sorte à être négociée au Canada et la direction est d'avis qu'elle représente un avantage concurrentiel important pour acquérir et exploiter des chemins de fer régis par le fédéral. Se reporter sous la rubrique «Facteurs de risque – Relations de travail.

Au 30 avril 1997, la société comptait 129 employés à temps plein dont 93 étaient protégés par la convention collective de RCL. La société croit que ses relations avec ses employés sont bonnes.

Sécurité

Un des éléments importants de la stratégie d'exploitation de RaiLink est que celle-ci tient à exercer ses activités en toute sécurité et ce, pour le mieux-être des employés ainsi que des clients et des collectivités desservis par les chemins de fer de la société, et pour les protéger. Les nouveaux employés assistent à des cours de formation poussée donnés par la société qui portent sur tous les aspects de la sécurité des activités dans le domaine ferroviaire. En outre, les employés affectés au transport, avant d'être reconnus comme mécanicien de locomotive, assistent à des cours de formation spécialisée donnés par la société ou pour son compte. Cette formation de base est par la suite complétée par chaque chemin de fer qui offre une formation sur place et en classe et fait régulièrement passer des examens sur les règles et la sécurité, coordonnés par des superviseurs chargés de la formation en techniques et normes de sécurité de même que de l'exploitation. La société fait également des inspections imprévues de chacun de ses chemins de fer. De plus, le personnel de chaque chemin de fer dirige des programmes destinés à apprendre à traverser les passages à niveau dans les écoles et les clubs philanthropiques se trouvant dans les collectivités que chacun dessert, et organise aussi régulièrement des journées «portes ouvertes». En étant membre de l'Association des chemins de fer du Canada, RaiLink se tient au courant des normes, règles et pratiques d'exploitation habituelles et courantes imposées par les organismes de réglementation.

Depuis le début de ses activités en 1986, aucun accident mortel ni aucune blessure grave n'ont marqué les activités de RaiLink. Depuis 1989, la société a eu huit «accidents à déclarer», (soit des «incidents qu'elle doit déclarer aux organismes de réglementation compétents»). Aucune blessure n'a été subie dans ces accidents, et dans tous les cas, sauf un, les dispositions des directives générales d'exploitation de RaiLink ou du Règlement d'exploitation ferroviaire du Canada n'ont pas été violées.

Trafic

Le trafic ferroviaire peut être classé comme un trafic local, interréseaux ou en transit. Les points de départ et d'arrivée du trafic local sont sur la même ligne ferroviaire et ce type de trafic ne nécessite pas les services d'autres transporteurs ferroviaires (par exemple, dans le cas d'une livraison d'un client à un autre lorsqu'ils sont tous deux situés sur les lignes ferroviaires de CWR). Le point de départ ou d'arrivée du trafic interréseaux se trouve chez des clients situés sur une ligne ferroviaire, et ce trafic correspond avec d'autres transporteurs ferroviaires (par exemple, le point de départ du trafic se trouve chez un client sur les lignes ferroviaires de CWR, mais la livraison doit être effectuée au CN ou au CP). Les points de départ ou d'arrivée du trafic en transit ne se trouvent pas sur la ligne d'un transporteur ferroviaire, ce trafic traversant la ligne d'un transporteur ferroviaire correspondant pour se rendre au même transporteur ou à un autre (par exemple, le CP achemine le trafic ferroviaire à OVR qui doit le faire passer sur sa ligne et l'acheminer vers le CP ou OVR à une destination spécifique).

La plus grande partie du trafic ferroviaire de la société est le trafic interréseaux et en transit. Le tableau suivant présente un aperçu des produits-marchandises en fonction du type de trafic acheminé sur les chemins de fer de la société.

Produits-marchandises par type de trafic

	Exercice terminé le 31 juillet 1996		Cinq mois terminés le 31 décembre 1996		Quatre mois terminés le 30 avril 1997	
	Dollars	Pourcentage du total	Dollars	Pourcentage du total	Dollars	Pourcentage du total
Local	— \$	— %	— \$	— %	27 300 \$	0,4 %
Interréseaux	2 344 262 \$	100,0 %	1 903 745 \$	47,0 %	2 381 453 \$	34,6 %
En transit ¹⁾	— \$	— %	2 148 391 \$	53,0 %	4 472 604 \$	65,0 %
Total	<u>2 344 262 \$</u>	<u>100,0 %</u>	<u>4 052 136 \$</u>	<u>100,0 %</u>	<u>6 881 357 \$</u>	<u>100,0 %</u>
Moyenne mensuelle des produits	<u>195 355 \$</u>		<u>810 427 \$</u>		<u>1 720 339 \$</u>	

Note :

- 1) Ces chiffres représentent les produits que la société tire du trafic en transit dans le cadre de ses activités liées à OVR, lesquelles ont commencé le 29 octobre 1996. Selon les modalités de la convention relative au remorquage et au trafic (*Haulage and Traffic Agreement*) que RCL a conclue avec le CP, RCL est assurée de réaliser des produits annuels minimums d'un montant spécifique provenant du trafic de remorquage.

Clientèle

RaiLink sert deux clientèles distinctes : i) les transporteurs correspondants, comme le CP, qui dépendent des services de la société soit directement, pour le transport du trafic en transit sur les lignes de chemin de fer de la société, soit indirectement, pour le transport de la clientèle interréseaux qui doit prendre une correspondance avec eux et ii) la clientèle locale et interréseaux qui expédie ou reçoit des marchandises qui sont transportées sur les lignes ferroviaires de la société.

Transporteurs correspondants

Les biens ferroviaires de RaiLink échangent du trafic avec le CN et le CP. La société travaille avec le CN depuis 1986 et avec le CP depuis 1992 en vue d'offrir un service efficace de lignes de raccordement. RaiLink croit que pour assurer le succès de son entreprise il est essentiel que le réseau de chemins de fer régionaux et le principal transporteur travaillent en étroite collaboration pour offrir aux clients situés sur le trajet des lignes de raccordement un service de transport sans discontinuité, du point de départ jusqu'au point d'arrivée. Se reporter sous la rubrique «Facteurs de risque – Relations avec d'autres chemins de fer».

Le tableau suivant présente les wagons complets et les produits-marchandises relatifs au trafic interréseaux de la société par transporteur correspondant, exprimés en pourcentage du trafic échangé total (interréseaux et en transit).

**Trafic échangé (interréseaux et en transit)
– Produits-marchandises et wagons complets**

Transporteur correspondant	Exercice terminé le 31 juillet 1996		Cinq mois terminés le 31 décembre 1996		Quatre mois terminés le 30 avril 1997	
	Produits- marchandises	Wagons complets	Produits- marchandises	Wagons complets	Produits- marchandises	Wagons complets
CP	48,9 %	49,6 %	86,4 %	94,9 %	93,5 %	97,9 %
CN	51,1 %	50,4 %	13,6 %	5,1 %	6,5 %	2,1 %
	<u>100,0 %</u>	<u>100,0 %</u>	<u>100,0 %</u>	<u>100,0 %</u>	<u>100,0 %</u>	<u>100,0 %</u>

Note : ces données ne reflètent pas les activités de SCQ qui, actuellement, échange du trafic exclusivement avec le CN. Pour les quatre mois terminés le 30 avril 1997, RaiLink et SCQ ont collectivement tiré 86,8 pour cent et 13,2 pour cent de leurs produits-marchandises du CP et du CN, respectivement.

Les frais liés au trafic échangé sont facturés au client par le transporteur correspondant et comprennent le transport d'une cargaison du point d'origine jusqu'au point d'arrivée, incluant la portion du transport qui se fait sur les lignes de la société. En règle générale, les chemins de fer régionaux du Canada ne font pas partie du système de règlements interréseaux utilisé par les chemins de fer, mais s'en remettent plutôt à leurs principaux transporteurs correspondants qui participent au système, pour que ceux-ci s'occupent en leur nom des règlements entre chemins de fer. Administré par l'«AAR», le système de règlements interréseaux constitue le mécanisme de règlement par lequel les produits tirés du mouvement d'un wagon sur des tronçons appartenant à plusieurs chemins de fer sont réparties entre chacun d'eux. La société perçoit les produits qu'elle tire du trafic interréseaux sous forme de frais que lui paient directement les transporteurs correspondants plutôt que les clients qui utilisent ses lignes. Les transporteurs correspondants doivent acquitter ces frais même s'ils ne sont pas en mesure de les percevoir auprès des clients. Comme presque tous ses produits proviennent de paiements reçus du CP ou du CN, la société court un risque minimum relativement aux débiteurs, aux mauvaises créances et aux recouvrements. Les seuls frais qu'elle perçoit directement sont ceux du trafic local.

Les frais exigibles des transporteurs correspondants sont indiqués dans les contrats qu'ils ont signés et sont sujets à des rajustements périodiques. En ce qui a trait aux lignes d'OVR, ces frais comprennent i) pour le trafic en transit du CP effectué sur les lignes d'OVR, des frais de base annuels minimums majorés de frais additionnels pour les trains remorqués ou le tonnage brut livré en excédent des quantités indiquées et ii) pour le trafic interréseaux et le trafic local, des frais de remorquage pour chaque wagon chargé que le CP envoie ou reçoit sur les lignes d'OVR. Les frais exigibles en ce qui a trait au trafic assuré par les lignes d'OVR sont rajustés annuellement pour tenir compte des rajustements tarifaires du CP (dans le cas du trafic en transit) et des produits (dans le cas du trafic interréseaux et du trafic local). Pour ce qui est de CWR, elle a passé avec le CP et le CN des accords prévoyant un tarif fixe par tonne de grains livrée au transporteur correspondant, à concurrence d'un tonnage maximum, et un tarif minoré par tonne qui s'applique à tout le tonnage en excédent du tonnage fixe. Les frais exigibles en ce qui a trait au trafic assuré par CWR font également l'objet d'un rajustement annuel. En règle générale, la société négocie les frais qu'elle perçoit en tenant compte de ses coûts et de ses exigences minimales en matière de produits, des coûts et produits des transporteurs correspondants et d'une prime lorsqu'elle livre des volumes excédentaires de trafic aux transporteurs correspondants.

Clientèle locale et interréseaux

Au 30 avril 1997, la société a servi environ vingt clients interréseaux qui ont expédié et reçu un vaste éventail de produits. Ainsi qu'il a été discuté ci-dessus, les frais imputés aux clients interréseaux sont facturés par le transporteur correspondant. Chaque chemin de fer de la société exploite d'ordinaire la seule voie ferroviaire qui serve les installations de ses clients. RaiLink s'efforce de réduire sa dépendance générale par rapport à un seul client local ou interréseaux à tout au plus dix pour cent de ses produits d'exploitation. En supposant que RaiLink maintienne sa stratégie d'expansion, la direction croit que sa dépendance à l'égard d'un seul client diminuera avec le temps. RaiLink juge excellentes ses relations avec ses clients. Les produits-marchandises interréseaux que lui procurent son principal client et ses dix principaux clients suivants figurent au tableau ci-après.

Produits-marchandises interréseaux

	Exercice terminé le 31 juillet 1996			Cinq mois terminés le 31 décembre 1996			Quatre mois terminés le 30 avril 1997		
	Produits	% du trafic interréseaux	% du trafic total	Produits	% du trafic interréseaux	% du trafic total	Produits	% du trafic interréseaux	% du trafic total
	Principal client	1 389 212 \$	59,3 %	59,3 %	659 935 \$	34,7 %	16,3 %	571 342 \$	24,0 %
Les dix principaux clients suivants	955 050 \$	40,7 %	40,7 %	1 168 758 \$	61,4 %	28,8 %	1 593 904 \$	67,0 %	23,2 %
Autres clients	— \$	— %	— %	75 052 \$	3,9 %	1,9 %	216 207 \$	9,0 %	3,1 %
	<u>2 344 262 \$</u>	<u>100,0 %</u>	<u>100,0 %</u>	<u>1 903 745 \$</u>	<u>100,0 %</u>	<u>47,0 %</u>	<u>2 381 453 \$</u>	<u>100,0 %</u>	<u>34,6 %</u>

Marchandises

Les chemins de fer de RaiLink transportent des marchandises fort diverses pour leurs clients. Pour sa part, OVR achemine un éventail bien diversifié de marchandises, tandis que CWR transporte principalement du grain. En privilégiant les acquisitions qui lui permettent de diversifier encore plus la gamme des marchandises qu'elle transporte, RaiLink cherche à long terme à limiter les risques associés au transport d'un seul type de marchandise à tout au plus 25 pour cent de ses produits-marchandises.

Les tableaux suivants font état du volume de trafic interréseaux et des produits-marchandises de la société pour chaque groupe de marchandises.

Wagons complets transportés pour chaque groupe de marchandises

Marchandise	Exercice terminé le 31 juillet 1996		Cinq mois terminés le 31 décembre 1996		Quatre mois terminés le 30 avril 1997	
	Wagons complets	% du total	Wagons complets	% du total	Wagons complets	% du total
Grain	3 350	94,8 %	1 348	28,6 %	929	13,7 %
Déchets	182	5,2 %	213	4,5 %	3	0,0 %
Produits forestiers	—	— %	175	3,7 %	272	4,0 %
Pâtes et papiers	—	— %	753	16,0 %	1 612	23,8 %
Produits chimiques et acides	—	— %	691	14,7 %	1 284	19,0 %
Minerais	—	— %	915	19,4 %	1 647	24,4 %
Autres	—	— %	620	13,1 %	1 024	15,1 %
	<u>3 532</u>	<u>100,0 %</u>	<u>4 715</u>	<u>100,0 %</u>	<u>6 771</u>	<u>100,0 %</u>

Produits-marchandises tirés du trafic interréseaux pour chaque groupe de marchandises

Marchandise	Exercice terminé le 31 juillet 1996		Cinq mois terminés le 31 décembre 1996		Quatre mois terminés le 30 avril 1997	
	Produits	% du total	Produits	% du total	Produits	% du total
Grain	2 267 027 \$	96,7 %	935 388 \$	49,2 %	678 410 \$	28,5 %
Déchets	77 235	3,3 %	58 647	3,1 %	540	0,0 %
Produits forestiers	—	— %	46 830	2,5 %	75 029	3,1 %
Pâtes et papiers	—	— %	300 580	15,8 %	575 259	24,2 %
Produits chimiques et acides	—	— %	164 583	8,6 %	371 198	15,6 %
Minerais	—	— %	219 741	11,5 %	384 904	16,2 %
Autres	—	— %	177 976	9,3 %	296 113	12,4 %
	<u>2 344 262 \$</u>	<u>100,0 %</u>	<u>1 903 745 \$</u>	<u>100,0 %</u>	<u>2 381 453 \$</u>	<u>100,0 %</u>

La description des marchandises que la société transporte figure ci-dessous :

grain, soit du blé, de l'orge, du canola, de l'avoine et des cultures spéciales pour les marchés de l'exportation et les marchés locaux;

déchets, soit de la terre contaminée et des déchets compostables;

produits forestiers, soit du carton, des panneaux dérivés du bois, de la grume et des rondins;

pâtes et papiers, soit de la pulpe de bois, du papier journal et du papier d'impression;

produits chimiques et acides, soit de l'acide sulfurique produite par l'industrie minière et des produits chimiques et des acides utilisés dans l'industrie des pâtes et papiers; et

minerais, soit principalement du minerai de cuivre destiné à la fonte.

Concurrence

Ajouts de nouveaux biens ferroviaires régionaux

En agrandissement son réseau de chemins de fer régionaux, RaiLink se mesure à d'autres exploitants de chemins de fer sur courtes distances ou régionaux pour acquérir des entreprises candidates pertinentes. La concurrence à l'égard des biens ferroviaires repose sur divers facteurs, dont i) le prix d'achat offert ou la structure de location de la ligne ferroviaire, ii) la structure tarifaire d'exploitation proposée par le chemin de fer régional, iii) les antécédents d'exploitation du chemin de fer régional; iv) les relations du chemin de fer régional avec le chemin de fer vendeur, v) le nombre d'employés du chemin de fer vendeur que le chemin de fer régional peut intégrer à son entreprise et les conditions dans lesquelles il peut le faire, vi) les ressources financières du chemin de fer régional et vii) la capacité du chemin de fer régional de conclure l'opération. La société croit que sa bonne réputation en qualité d'acquéreur et d'exploitant de biens ferroviaires régionaux, de concert avec ses ressources de gestion, lui confèrent une position avantageuse pour tirer parti des occasions de croissance futures. Se reporter sous la rubrique «Facteurs de risque – Mise en oeuvre de la stratégie d'acquisition».

Activités ferroviaires

Chaque chemin de fer de la société est généralement le seul transporteur ferroviaire à servir directement sa clientèle; toutefois, les chemins de fer de la société font directement concurrence aux autres modes de transport, principalement le transport routier. À l'échelle nationale ou régionale, le secteur ferroviaire fait face à une concurrence importante de la part du transport routier, surtout pour le transport sur courtes distances de produits autres que du vrac. Cette concurrence se joue principalement sur les plans du tarif facturé et du temps de transport requis, ainsi que de la qualité et de la fiabilité du service pour un chargement à partir du point de départ jusqu'au point d'arrivée. Les réductions de coûts réalisées par le CN et le CP au cours des dernières années, par voie notamment de désinvestissement pour abaisser les coûts des chemins de fer sur courtes distances ou régionaux, leur ont généralement permis de mieux concurrencer le transport routier. Étant donné que le trafic qui circule sur la plupart de ses chemins de fer est échangé avec des lignes ferroviaires sur longues distances, la société croit qu'elle profite de la compétitivité accrue de ses transporteurs correspondants. Se reporter sous la rubrique «Facteurs de risque – Concurrence».

Assurance

RaiLink a souscrit une assurance pour garantir les coûts associés aux préjudices corporels, dont le décès, et aux dommages matériels, notamment imputables aux déraillements. Sa police d'assurance-responsabilité comporte une limite de 25 millions de dollars par risque et une rétention auto-assurée de 100 000 \$ par événement. La responsabilité de CWR est limitée par la loi intitulée *Central Western Railway Corporation Act* à un maximum de 10 millions de dollars par risque et par conséquent, la police d'assurance-responsabilité de CWR comporte une limite de 10 millions de dollars par risque et une rétention auto-assurée de 25 000 \$ par événement. Les polices d'assurance-responsabilité de la société couvrent le déversement soudain de substances dangereuses, ainsi que les frais liés à l'évacuation. Les préjudices corporels associés aux accidents aux passages à niveau et les dommages causés aux biens des expéditeurs sont également couverts par les polices de la société.

Au Canada, les coûts associés aux préjudices corporels d'employés sont réglementés par les commissions des accidents du travail des paliers fédéral et provinciaux (les «CAT»), qui voient à ce que les frais médicaux et les indemnités de salaire soient garantis en fonction d'un barème prédéterminé. Les primes des CAT sont calculées en

fonction des demandes d'indemnité et des condamnations pour violations en vertu des lois sur la sécurité. Ce régime est nettement moins cher que celui auquel est soumis le secteur ferroviaire des États-Unis, qui, aux termes de la loi américaine intitulée *Federal Employers' Liability Act*, fonctionne selon un système fondé sur la responsabilité extracontractuelle prévoyant des honoraires conditionnels et des décisions de jury pour les accidents du travail. L'excellent dossier de la société en matière de sécurité, dans lequel n'est consigné aucune blessure entraînant une perte de temps ni aucun décès, et le système d'indemnisation des travailleurs canadien confèrent à la société un net avantage tarifaire en regard des chemins de fer régionaux et sur courtes distances comparables qui font affaire aux États-Unis.

La société juge sa garantie d'assurance suffisante à la lumière de ses antécédents et de ceux du secteur ferroviaire. Toutefois, elle ne saurait donner quelque garantie quant au caractère suffisant, à l'accessibilité ou au coût d'une assurance dans l'avenir. Se reporter sous la rubrique «Facteurs de risque – Responsabilité en cas de sinistres accidents et de risques divers».

Associations du secteur ferroviaire

L'*Association of American Railroads* (l'«AAR») est une association qui vise l'ensemble du secteur ferroviaire nord-américain et qui fixe les règles régissant l'échange de matériel entre les chemins de fer et les normes de mécanique pour le matériel pouvant servir à assurer le service d'échange. L'AAR fournit aussi un mécanisme de règlement interréseaux pour le paiement, par les transporteurs, des frais de location et de réparation mécanique engagés dans l'utilisation du matériel remorqué appartenant à une autre société ferroviaire. Utilisé dans l'ensemble du secteur ferroviaire, ce système assure l'échange harmonieux de centaines de milliers de pièces d'équipement partout en Amérique du Nord.

L'Association des chemins de fer du Canada (l'«ACC») remplit plusieurs fonctions pour le compte des chemins de fer canadiens, comme la création de règles d'exploitation, de lignes directrices et de pratiques relatives aux chemins de fer, qui sont déposées auprès de la Direction générale de la sécurité ferroviaire de Transports Canada en vertu de la Loi sur la sécurité ferroviaire (LSF). Ce procédé permet aux membres du secteur ferroviaire qui participent aux comités de l'ACC d'établir l'essentiel de leurs propres règlements dans les limites des normes généralement reconnues dans ce secteur. Transports Canada voit ensuite à surveiller les chemins de fer afin d'assurer la sécurité et l'intégrité du système. Les critères d'admissibilité à l'AAR permettent d'assurer que seuls les exploitants qui ont les compétences voulues puissent devenir membres du système de l'ACC. Les membres de l'ACC deviennent automatiquement membres de l'AAR. La société est membre de l'AAR depuis 1985 et de l'ACC, depuis 1990.

Réglementation

Les gouvernements fédéral et provinciaux ont compétence sur les chemins de fer. Le gouvernement fédéral régit les travaux et entreprises qui visent le bénéfice général des Canadiens, et les provinces s'occupent des travaux et entreprises à l'échelon régional. L'existence de ces deux régimes complique les relations entre les transporteurs qui sont régis par le gouvernement fédéral et ceux qui relèvent des provinces. En particulier, les chemins de fer provinciaux ne sont pas autorisés à utiliser les lignes ferroviaires régies par les autorités fédérales sans passer par un fastidieux processus d'approbation. Outre l'approbation réglementaire provinciale, ils doivent en effet obtenir une autorisation en vertu de la LTC pour exploiter les lignes ferroviaires de leurs partenaires d'échange réglementés par le palier fédéral et se soumettre au processus d'obtention de certificat de conformité. Ils doivent aussi prouver à ces partenaires que leurs employés et leur matériel satisfont aux normes pertinentes. Ces questions de chevauchement de compétences sont propres au Canada et ne se posent pas pour les activités aux États-Unis des chemins de fer régionaux américains dont l'exploitation est exclusivement de compétence fédérale américaine.

Palier fédéral. Un chemin de fer sous l'autorité fédérale est régi par diverses lois fédérales, dont les principales sont la LTC et la LSF. La compétence fédérale s'appliquera dans de nombreux cas, dont les deux principaux sont le passage des frontières entre les provinces canadiennes ou vers les États-Unis, ou le fait pour une société ferroviaire d'être assujettie à la compétence du parlement. Or, sous ces deux rapports, RCL est un chemin de fer fédéral puisqu'elle traverse la frontière Ontario-Québec et a aussi été créée par une loi spéciale fédérale.

La LTC a créé la *Canadian Transportation Agency* (l'«organisme»), laquelle a compétence, en vertu de la LTC, pour réglementer les chemins de fer en conformité avec les objectifs de la loi. La LTC contient des dispositions concernant la construction et l'exploitation de chemins de fer, les transactions financières des sociétés ferroviaires, les tarifs et les services, le transfert et l'interruption de l'utilisation des lignes ferroviaires, le transport du grain en

provenance de l'Ouest, d'autres affaires diverses et l'arbitrage d'une offre finale entre expéditeurs et transporteurs. Cet organisme, qui est avant tout un régulateur économique, relève du parlement du Canada par l'entremise du ministre des Transports.

Notamment, l'organisme est responsable de la délivrance des certificats de conformité aux chemins de fer sous l'autorité fédérale. Aucun chemin de fer ne peut exercer quelque activité que ce soit sans certificat de conformité. La LTC prévoit que l'organisme examinera les exploitants possibles pour s'assurer qu'ils disposent des ressources financières leur permettant d'exploiter un chemin de fer et d'une couverture d'assurance adéquate. L'organisme surveille les chemins de fer qui détiennent un certificat de conformité afin de s'assurer qu'ils respectent la LTC et son règlement d'application, ainsi que les conditions liées au certificat même. RCL détient un certificat de conformité délivré en vertu de la LTC et est, de ce fait, le seul chemin de fer régional et l'un des huit chemins de fer canadiens à avoir obtenu un tel certificat à ce jour. RCL peut désormais ajouter d'autres activités aux termes de son certificat de base sans avoir à rétablir son admissibilité comme nouvelle entreprise ferroviaire pour chaque activité qu'elle pourrait entreprendre.

La LSF régleme la exploitation en toute sécurité des chemins de fer sous réglementation fédérale au Canada. Cette loi est appliquée par la Direction générale de la sécurité ferroviaire de Transports Canada (la «Direction») qui relève du ministère des Transports fédéral. La Direction a des bureaux partout au Canada et ses inspecteurs assurent le respect de la LSF.

Étant un chemin de fer régional sous réglementation fédérale, RCL est désormais en mesure de s'assurer que les transferts de lignes à partir des transporteurs canadiens de catégorie I s'opèrent à l'intérieur d'un même cadre de compétence. RCL peut ainsi conclure des transactions encore plus rapidement. RCL n'a pas à obtenir d'approbation des organismes de réglementation provinciaux pour ses activités et, par conséquent, cet aspect de la création traditionnelle d'un chemin de fer canadien ne constitue pas une condition préalable à l'acquisition d'une nouvelle entreprise par RCL.

Palier provincial. Les chemins de fer régionaux qui résident entièrement à l'intérieur des frontières d'une province donnée, comme CWR, CFC et CFBC, sont régis presque exclusivement par les lois de cette province. Chacune des dix provinces du Canada a ses propres lois en ce qui a trait à la réglementation des chemins de fer. Étant donné le nombre réduit de chemins de fer réglementés par les provinces, les lois de la majorité d'entre elles, exclusion faite de l'Ontario et du Québec, n'ont pas été mises à jour depuis de nombreuses années et, dans certains cas, sont devenues désuètes. Aussi, bon nombre de ces lois ne sont pas appliquées régulièrement, ce qui crée de l'incertitude quant à la nécessité de les faire respecter. Certaines provinces préparent actuellement de nouveaux projets de loi qui pourraient être plus favorables à l'exploitation de chemins de fer régionaux et de chemins de fer sur courtes distances que ne le sont leurs lois actuelles; toutefois, les syndicats ouvriers ont tenté d'assujettir les chemins de fer régionaux et chemins de fer sur courtes distances issus des dessaisissements pratiqués par le CN et le CP aux lois fédérales en matière de travail ainsi qu'aux conventions collectives entre le CN et le CP, d'une part, et les syndicats représentant leurs employés, d'autre part. Se reporter sous la rubrique «Activités – Chemins de fer régionaux».

La loi de l'Alberta intitulée *Railway Act* a été adoptée en 1906 et n'a guère été modifiée depuis. Cette loi prévoit la création d'un chemin de fer sous l'autorité provinciale uniquement par loi spéciale de l'Assemblée législative de l'Alberta. Les exigences d'acceptation dans l'industrie sont rigoureuses et les candidats qui souhaitent y accéder doivent se soumettre à un examen du comité des projets de loi privés de l'Assemblée législative, de l'*Alberta Energy and Utilities Board*, du *Department of Transportation and Utilities* et du *Department of Justice*. CWR est le seul chemin de fer aux termes d'une telle loi spéciale en Alberta.

CWR est réglementée, sur le plan financier, par l'*Alberta Energy and Utilities Board*, qui est responsable de la perception des tarifs de marchandises de CWR, et de la fourniture, l'abandon et l'interruption du service. La réglementation en matière de sécurité est assurée par le *Railway Safety Administrator* de l'*Alberta Transportation and Utilities*, qui relève de l'Assemblée législative de la province de l'Alberta par l'entremise du ministre des *Transportation and Utilities*.

Questions environnementales

Sur le plan de la protection de l'environnement au Canada, les activités de la société sont soumises à diverses lois et à divers règlements, de plus en plus rigoureux, des autorités municipales, provinciales et fédérales. Ces lois et

règlements, que les organismes provinciaux, principalement, se chargent d'instaurer, régissent la gestion des déchets dangereux, la libération de substances polluantes dans l'air, le sol et l'eau souterraine, et la fabrication et la disposition de substances particulières.

Les lignes d'OVR de la société continuent de servir au transport soutenu de marchandises diverses, dont certaines représentent des dangers pour l'environnement. Le contrat de location relatif aux lignes d'OVR prévoit une indemnité réciproque selon laquelle le CP accepte que RCL puisse lui remettre son intérêt locatif dans n'importe quelle parcelle de terrain loué susceptible d'être soumise à des mesures correctives, conformément aux lois environnementales applicables, et qui pourrait compromettre de façon importante la valeur ou l'utilité de tout ou partie des lignes louées, ou imposer des frais de remise en état à RCL. Relativement à toute parcelle ainsi remise, le CP a accepté d'indemniser RCL à l'égard des réclamations de tierces parties ayant trait à l'état de la parcelle en cause avant l'entrée en vigueur du contrat de location, et RCL a accepté d'indemniser le CP pour ce qui est de toutes réclamations semblables de tiers découlant d'un événement survenu pendant la durée du contrat de location. Pour ce qui touche n'importe quelle parcelle remise qui est nécessaire aux activités ferroviaires de RCL, le CP a convenu d'accorder à RCL une servitude gratuite qui lui permet d'y exercer des activités ferroviaires.

À la connaissance de la société, aucune réclamation à son endroit n'est en cours ou n'est imminente. La société croit aussi que ses activités sont à tous égards importants conformes aux lois et règlements actuels, et elle estime que les frais qu'elle engage pour assurer cette conformité n'auront pas de répercussions importantes sur son bénéfice ou ses dépenses en immobilisations. Toutefois, elle ne saurait garantir de quelque façon que les exigences réglementaires actuelles ne changeront pas, que des accidents environnementaux actuellement imprévus ne se produiront pas ni que ses propriétés ont toujours respecté les lois environnementales dans le passé. Se reporter sous la rubrique «Facteurs de risque – Questions environnementales».

Biens

La société et SCQ exploitent quatre chemins de fer régionaux qui couvrent environ 823 milles de voie ferrée dans trois provinces. La société a acquis des biens ferroviaires en achetant des voies ferrées et plates-formes, et en louant de pareils éléments d'actif, en fonction des considérations économiques et stratégiques des transporteurs qui s'en défaisaient. Une fois obtenu le droit d'exploiter un chemin de fer, la société doit voir à l'achat ou à la location du matériel nécessaire et à l'embauche de la main-d'oeuvre voulue pour ce faire.

Pour ce qui est des biens ferroviaires que la société possède, la continuité de l'exploitation des biens achetés s'est limitée au transfert physique des éléments d'actif. La société n'a pas assumé par contrat l'un quelconque des éléments d'exploitation ou de passif des transporteurs vendeurs. L'acquisition des biens de la société s'est faite par ses sociétés devancières au fil des ans et par diverses entreprises. En outre, dans des circonstances bien précises, les transporteurs vendeurs initiaux des biens ferroviaires appartenant à la société peuvent les lui racheter au prix de vente initial, rajusté pour tenir compte de l'amortissement et des dépenses en immobilisations subséquentes. Ces circonstances comprennent la résiliation de la convention relative au trafic ayant trait aux lignes ferroviaires à cause (i) de la faillite, de l'insolvabilité ou de la liquidation de CWR; (ii) du défaut répété de CWR de livrer le volume prévu par convention au transporteur correspondant; ou (iii) du défaut de CWR et du transporteur correspondant de négocier une nouvelle convention relative au trafic si, par suite de modifications apportées aux lois et règlements ou ordonnances des autorités fédérales, le mode de paiement des produits ou le montant des produits exigibles pour le transport du grain est modifié de façon importante par rapport à ceux qui étaient en vigueur à la date de la convention. La quasi-totalité des éléments d'actif de la société font l'objet de sûretés et d'hypothèques en faveur du créancier prioritaire de la société.

Aux termes de ses accords avec le CP ayant trait à la location des lignes d'OVR, la société a assumé toutes les responsabilités au titre de l'exploitation et des finances, dont l'entretien, le paiement des impôts fonciers et la conformité aux règlements. D'une durée de vingt ans, le contrat de location des lignes d'OVR prend fin le 29 octobre 2016, sous réserve de sa résiliation anticipée après cinq ans si (i) le CP propose de vendre ou de liquider autrement sa participation ou son droit d'occupation ou d'exploitation de la totalité ou quasi-totalité du réseau ferroviaire de l'est du Canada du CP (soit le réseau situé au sud-est de Sudbury, en Ontario et au Québec) à une tierce partie indépendante ou conclut un accord commercial portant sur la propriété ou l'exploitation conjointe de la totalité ou quasi-totalité de ce réseau avec une tierce partie indépendante, qui acquiert au moins 50 pour cent de l'intérêt en common law, effectif ou financier dans le réseau ferroviaire de l'est du Canada du CP aux termes de pareil accord et si (ii) le CP juge de façon raisonnable que les dispositions prévues dans le contrat de location relativement à RCL constituent un empêchement important à la conclusion d'une telle transaction. De plus, le contrat de location peut être résilié advenant

certain cas de défaut, notamment : i) la faillite, l'insolvabilité ou la liquidation de RCL; ii) le défaut de la part de RCL de satisfaire les exigences par rapport au temps de parcours minimum sur les lignes d'OVR pendant trois mois consécutifs; et iii) le défaut de la part de RCL de respecter les autres engagements prévus par le contrat de location dans un délai déterminé suivant la réception d'un avis de défaut écrit du CP. Le loyer annuel prévu par le contrat de location est de 1 \$ pour toute la durée (mais passe à 200 000 \$ si RCL prolonge son occupation au-delà de l'échéance du contrat de location. Le contrat de location prévoit aussi un loyer additionnel pour chaque wagon du trafic interréseaux de départ ou d'arrivée circulant sur les lignes d'OVR louées par RCL et pour lequel le CP ne touche aucune quote-part des produits en qualité de transporteur correspondant. La société prévoit qu'il n'y aura pas d'autres loyers à verser dans un avenir prévisible au titre de ses échanges de trafic.

Les biens ferroviaires dont les filiales de la société sont propriétaires ou locataires comprennent généralement des voies ferrées, traverses et terrains. Le vendeur conserve d'ordinaire les droits miniers et les servitudes pour câbles optiques sur les propriétés acquises par la société.

Les produits que la société a tirés de diverses locations et servitudes (comme les ouvrages de franchissement, les voies d'évitement et les routes d'accès) ont totalisé quelque 105 000 \$ pour les cinq mois terminés le 31 décembre 1996 et 90 000 \$ pour les quatre mois terminés le 30 avril 1997.

Le tableau suivant est un résumé des informations clés concernant chaque bien ferroviaire de la société.

<u>Chemin de fer</u>	<u>Acquis en</u>	<u>Provinces</u>	<u>Transporteur correspondant</u>	<u>Millage approximatif</u>	<u>Moyenne mensuelle des wagons complets³⁾</u>	<u>Produits-marchandises moyens mensuels³⁾</u>	<u>Structure</u>
RCL							
– OVR	1996	Ontario/Québec	CP	389	6 600	1 520 000 \$	Location/droits de circulation
CWR							
– subdivision Stettler ¹⁾	1986	Alberta	CN	105	132	110 000 \$	En propriété
– Subdivisions Corona et Lacombe	1992	Alberta	CP	93	170	93 000 \$	En propriété
RaiLink – Total				587	6 902	1 723 000 \$	
SCQ ²⁾							
– CFC ²⁾	1994	Québec	CN	90	470	177 000 \$	En propriété
– CFBC ²⁾	1996	Québec	CN	146	539	258 000 \$	En propriété
SCQ – Total				236	1 009	435 000 \$	
RaiLink et SCQ – Total				823	7 911	2 158 000 \$	

Notes :

- 1) En 1996, CWR a abandonné et enlevé 40 milles des 133 milles de rails achetés au CP en 1992.
- 2) Les données fournies reflètent l'exploitation totale de SCQ, de CFC et de CFBC. La société possède une participation de 24,6 pour cent dans SCQ.
- 3) En fonction de la période terminée le 31 décembre 1996.

La société cherche actuellement à obtenir l'approbation des autorités de réglementation pour interrompre et abandonner le service sur un tronçon de 94,5 milles de la subdivision Stettler. Si elle l'obtient, l'interruption du service et l'abandon de ce tronçon n'aurait pas de répercussions importantes sur les résultats d'exploitation de la société, mis à part un gain unique qu'elle doit réaliser sur la vente de la voie ferrée.

Une autre propriété de la société comprend un poste de triage et un atelier de mécanique d'une superficie de 7 000 pieds carrés à Stettler, en Alberta, servant les subdivisions Stettler, Coronation et Lacombe. La société loue les locaux de son siège social à Edmonton, en Alberta, et les bureaux administratifs d'OVR à North Bay, en Ontario.

Voie ferrée

Au 30 avril 1997, RaiLink exerçait ses activités de transport de marchandises sur 587 milles de voie ferrée. Les chemins de fer lui appartenant représentaient 198 milles de voie ferrée et ceux qui étaient exploités par elle aux termes de contrats de location passés avec d'autres chemins de fer, 342 milles de voie ferrée. En outre, la société exploitait 47 milles de voie ferrée appartenant à d'autres chemins de fer aux termes de conventions de droits de circulation.

Au chapitre de l'entretien des voies ferrées, la stratégie de la société consiste à entretenir les rails, traverses, plates-formes et structures en appliquant les principes d'une exploitation sûre et en fonction du volume de trafic transporté sur ses lignes. RaiLink croit que les dépenses en immobilisations nécessaires à l'entretien de ses voies ferrées sont moindres que celles que les principaux transporteurs qui exploitaient auparavant la plupart de ses biens ferroviaires ont engagées, puisque les coûts de main-d'oeuvre et autres coûts que les principaux chemins de fer engagent pour entretenir leurs voies sont ordinairement supérieurs à ceux engagés par RaiLink. De plus, à l'exception des lignes sur lesquelles la société est requise de maintenir un temps de parcours minimum, telles que les lignes d'OVR, les principaux transporteurs faisaient rouler leurs locomotives à plus grande vitesse, d'où l'entretien accru exigé pour les voies ferrées.

Dans l'échelle des priorités de la société en matière d'entretien, les exigences au titre de la sécurité viennent au premier rang, suivies par les tronçons à forte densité sur lesquels est transporté le volume de trafic le plus élevé. L'entretien secondaire des voies est exécuté par le personnel roulant de chaque chemin de fer, de concert avec des entrepreneurs locaux au besoin. Les travaux d'entretien importants des voies sont en grande partie réalisés par des entrepreneurs de l'extérieur.

Sur les 540 milles de voie ferrée entretenus par la société, 14 pour cent ont été classés dans la catégorie 4 par Transports Canada («TC»), classement qui permet des vitesses maximales de 60 milles à l'heure. Une autre tranche de 41 pour cent s'inscrivait dans la catégorie 3, ce qui autorise des vitesses maximales de 40 milles à l'heure, tandis que 25 pour cent se classaient dans la catégorie 2, pour des vitesses maximales permises de 25 milles à l'heure, et les derniers 20 pour cent, dans la catégorie 1, pour des vitesses maximales permises de 10 milles à l'heure. Le contrat de location intervenu entre RCL et le CP pour ses lignes d'OVR comporte notamment la condition selon laquelle la ligne principale doit demeurer classée dans les catégories 3 et 4, et la ligne secondaire doit satisfaire aux critères propres à la catégorie 2.

Matériel

Au 30 avril 1997, le matériel roulant de la société comprenait douze locomotives lui appartenant en propre d'une puissance moyenne de 1 600 à 2 000 chevaux-vapeur, soit trois modèles GP-38, sept modèles GP-9 et deux modèles GP-7 E.M.D.

L'âge moyen de ces locomotives est de 37 ans. Elles ont toutes été reconstruites, modernisées ou révisées, et cinq locomotives GP-9 ont été reconditionnées l'an dernier. La société ne prévoit pas engager d'importantes dépenses en immobilisations pour maintenir son parc actuel au cours des dix prochaines années.

Bien que la société exploite des wagons de service dans le cadre de l'entretien des voies ferrées, elle ne possède actuellement aucun wagon commercial. Les wagons sont fournis notamment par les chemins de fer de liaison et les expéditeurs. La société négocie la responsabilité des tarifs d'utilisation de ces wagons au moment où elle achète une ligne au CN ou au CP, ou la leur loue. Dans le cas de la subdivision Stettler, CWR est responsable de tous les tarifs d'utilisation des wagons. Les accords passés avec le CP relativement aux subdivisions Coronation et Lacombe prévoient un tarif fixe pour les cinq premiers jours et des tarifs quotidiens par la suite. Le contrat d'OVR avec le CP prévoit une utilisation des wagons sans frais pendant cinq jours.

Société de chemins de fer du Québec inc.

RaiLink compte parmi les actionnaires fondateurs de SCQ, qui a été constituée en 1994 dans le but d'acquérir des biens ferroviaires au Québec et dans certaines autres régions de l'est du Canada. RaiLink possède actuellement une participation de 24,6 pour cent dans SCQ. En 1994, SCQ a créé Chemin de fer Charlevoix inc. («CFC»), le premier chemin de fer sur courtes distances sous autorité provinciale québécoise. RaiLink et ses employés ont participé directement à l'acquisition et au démarrage de CFC. Bien que RaiLink ne participe pas à l'exploitation quotidienne de SCQ, les deux sociétés entretiennent d'étroites relations de travail au niveau de leur conseil d'administration, direction et exploitation. Deux des sept administrateurs de SCQ sont administrateurs et dirigeants de RaiLink. Par ailleurs, SCQ souscrit aux stratégies générales de la société en matière d'acquisition et d'exploitation, et elle poursuit des buts et objectifs analogues.

RaiLink et les autres actionnaires de SCQ sont parties à une convention unanime des actionnaires qui prévoit que SCQ sera le moyen qui leur permettra d'acquérir et d'exploiter des biens ferroviaires dans certaines régions de l'est de l'Ontario, du Québec et des Maritimes. Selon la convention, toutes les acquisitions possibles doivent recevoir l'aval des porteurs d'au moins 66,66 pour cent des actions ordinaires en circulation de SCQ.

Outre le président du conseil et le président et chef de la direction de SCQ, les autres actionnaires de SCQ comprennent Capital d'Amérique CDPQ Inc., filiale en propriété exclusive de la Caisse de dépôt et placements du Québec; Logistec Corporation, société ouverte qui offre des services de manutention de cargaison à divers terminaux portuaires et des services de représentation et de transport maritime; et Gestion Jean Fournier Inc., société fermée oeuvrant dans les domaines du transport routier et du transport aérien régional de voyageurs. La direction croit que l'expérience et les ressources conjuguées de RaiLink, de SCQ et des actionnaires de SCQ établis au Québec, font de SCQ un compétiteur de premier plan pour les biens ferroviaires compris dans la région géographique de SCQ.

Le siège social de SCQ est situé à Montréal, au Québec. Pour les exercices terminés les 31 décembre 1996 et 1995, SCQ a dégagé un bénéfice net consolidé de 255 000 \$ et de 233 000 \$, respectivement, sur des produits de 2,8 et 2,7 millions de dollars, respectivement.

Chemin de fer Charlevoix inc. Le 1^{er} décembre 1994, SCQ, par l'entremise de sa filiale en propriété exclusive Chemin de fer Charlevoix inc. («CFC»), a commencé à exploiter l'ancienne subdivision Murray Bay du CN au Québec. L'exploitation de cette ligne qui relie Québec à Clermont, au Québec, est de compétence provinciale québécoise. Ces 90 milles de voie ferrée qu'entretient CFC sont dans une condition équivalant à une catégorie 3 de TC et permettent donc des vitesses maximales de 30 milles à l'heure pour le trafic marchandises. CFC a établi ses activités à Clermont, tout près de son principal client, Donohue Inc. Les marchandises qu'elle transporte comprennent du papier journal, des copeaux de bois, des produits papetiers fins spéciaux, du bois de sciage, du ciment, de l'argile et des produits chimiques. Tout le trafic de CFC passe par divers réseaux et est échangé avec le CN à Québec. CFC a aussi accordé des droits de circulation à un exploitant de train de touristes. Pour les exercices terminés les 31 décembre 1996 et 1995, CFC a dégagé des produits de 2,5 et 2,7 millions de dollars, respectivement. CFC compte 18 employés non syndiqués et utilise trois locomotives louées de 1 200 chevaux-vapeur.

Chemin de fer Baie des Chaleurs inc. Le 1^{er} décembre 1996, SCQ, par l'entremise de sa filiale en propriété exclusive, Chemin de fer Baie des Chaleurs inc. («CFBC») a commencé à exploiter l'ancienne subdivision Cascapedia du CN et un tronçon de la subdivision Chandler. CFBC possède un total de 146 milles de voie ferrée entre Matapédia, au Québec, et Chandler, au Québec, et a établi ses activités à New Richmond, également au Québec. Les 146 milles de voie ferrée qu'elle entretient sont dans une condition équivalant à une catégorie 3 de TC et permettent donc des vitesses maximales de 40 milles à l'heure pour le trafic marchandises et de 60 milles à l'heure pour le trafic voyageurs. Les marchandises qu'elle transporte comprennent du papier journal, du carton doublure, du bois de sciage, du ciment, de l'argile et des produits chimiques. Tout le trafic de CFBC passe par divers réseaux et est échangé avec le CN à Matapédia. CFBC accorde aussi des droits de circulation à VIA Rail pour son service de transport régulier de voyageurs. Pour le mois arrêté au 31 décembre 1996, CFBC a dégagé des produits de 301 000 \$. CFBC compte dix-neuf employés non syndiqués et utilise actuellement trois locomotives louées de 2 000 chevaux-vapeur.

ANALYSE PAR LA DIRECTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION

L'analyse qui suit devrait être lue conjointement avec les états financiers consolidés de la Société et les notes afférentes ainsi qu'avec les autres informations financières paraissant ailleurs dans le présent prospectus.

Généralités

RaiLink, ses filiales et ses sociétés liées détiennent ou louent et exploitent au Canada des chemins de fer marchandises d'intérêt local. La Société tire ses revenus essentiellement du transport de marchandises sur des voies ferrées détenues, louées ou autrement exploitées par ses entreprises de chemin de fer.

La Société a acquis des biens ferroviaires en ayant recours à divers types d'opérations, dont l'acquisition de voies ferrées, de plates-formes et d'autres installations nécessaires à l'exploitation d'un chemin de fer, et la prise en location de ces biens. Les acquisitions qu'elle conclut ne portent que sur les biens matériels de chaque propriété ferroviaire, la Société ne prenant généralement à sa charge aucune activité ou aucun élément de passif du transporteur-vendeur. Lorsqu'elle acquiert un bien ferroviaire, la Société veille elle-même à acheter ou à louer le matériel et à embaucher le personnel dont elle a besoin pour en assurer l'exploitation. Ainsi, pour quelque acquisition que ce soit, les résultats d'exploitation passés du bien ferroviaire visé, tel qu'il était exploité antérieurement, ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats d'exploitation qu'obtient la Société depuis qu'elle en assure l'exploitation.

En raison de différences dans les modes d'acquisition des biens ferroviaires de la Société, dans le moment où les opérations sont conclues, dans l'importance relative des biens visés ainsi que dans les caractéristiques financières des divers biens ferroviaires de la Société, différences qui résultent des conditions propres à chaque acquisition, il se peut que les résultats que la Société inscrit pour une période donnée ne soient pas directement comparables à ceux d'autres périodes ou d'autres compagnies ou holdings ferroviaires. Aussi, convient-il d'utiliser avec circonspection les critères conventionnels de mesure du rendement d'exploitation des chemins de fer, tel le ratio d'exploitation, dans l'évaluation ou la comparaison des résultats de la Société.

Les charges d'exploitation de la Société peuvent être classées selon les catégories suivantes : les charges de personnel (y compris les salaires et charges sociales du personnel de RaiLink), le carburant, l'amortissement, les redevances d'utilisation de wagons, les assurances et les accidents et les autres charges. Les redevances d'utilisation sont les droits qu'un chemin de fer verse aux propriétaires des wagons auxquels il a recours pour transporter ses marchandises. Les autres charges sont réparties par catégorie fonctionnelle et comprennent généralement les achats de services et de matières de chaque catégorie qui ne sont pas autrement ventilés. Le poste «Autres charges – Exploitation» comprend également les impôts fonciers.

Présentation des résultats de la Société de chemins de fer du Québec inc. (SCQ)

L'analyse des résultats d'exploitation et de la situation financière de la Société paraissant ci-après ne tient pas compte des résultats d'exploitation ni de la situation financière de SCQ. Se reporter à la rubrique «Activités de la Société – Société de chemins de fer du Québec inc.».

Incidence de l'opération conclue avec OVR

Les activités de OVR représentent une portion importante des résultats consolidés de la Société à la fois pour les cinq mois terminés le 31 décembre 1996 et les quatre mois terminés le 30 avril 1997. Le tableau ci-après illustre les résultats d'exploitation de OVR pour les deux mois terminés le 31 décembre 1996 (à savoir de la date du démarrage de ses activités, le 30 octobre 1996, à la clôture de l'exercice de la Société), lesquels ont été tirés des résultats d'exploitation consolidés de la Société pour les cinq mois terminés le 31 décembre 1996 et pour les quatre mois terminés le 30 avril 1997, ces derniers étant tirés à leur tour des résultats d'exploitation consolidés de la Société pour les quatre mois terminés le 30 avril 1997.

	Deux mois terminés le <u>31 décembre 1996</u>	Quatre mois terminés le <u>30 avril 1997</u>
Produits marchandises		
Trafic en transit	2 148 391 \$	4 472 604 \$
Trafic interréseaux	889 640	1 702 503
Trafic local	<u>0</u>	<u>27 300</u>
	3 038 031	6 202 407
Autres produits tirés des activités ferroviaires	<u>18 040</u>	<u>45 096</u>
Produits d'exploitation	<u>3 056 071</u>	<u>6 247 503</u>
Charges d'exploitation		
Charges de personnel	997 911	2 291 390
Carburant	144 913	279 495
Amortissement, montant net	84 654	190 519
Redevances d'utilisation	0	0
Assurances et accidents	112 864	184 294
Autres – Exploitation des trains	229 311	381 262
Autres – Entretien de la voie	144 357	345 692
Autres – Mécanique	34 478	99 127
Autres – Administration	<u>206 601</u>	<u>128 915</u>
Total des charges d'exploitation	<u>1 955 089</u>	<u>3 900 694</u>
Bénéfice d'exploitation	<u>1 100 982 \$</u>	<u>2 346 809 \$</u>
Ratio d'exploitation	<u>64,0 %</u>	<u>62,4 %</u>

Les résultats d'exploitation de OVR et les résultats consolidés de la Société pour la période de cinq mois (deux mois dans le cas de OVR) terminée le 31 décembre 1996 et les quatre mois terminés le 30 avril 1997 pourraient ne pas être indicateurs des résultats d'exploitation qu'aurait eu OVR ou la Société, respectivement, pour une période d'un an ou de 12 mois en raison de divers facteurs connus et inconnus, lesquels pourraient entraîner des différences entre les résultats futurs et les résultats passés. Les renseignements ci-après font ressortir certains des facteurs qui se sont répercutés sur les activités de OVR au cours des cinq derniers mois et qui pourraient continuer de se répercuter sur celles-ci pendant le reste de 1997. À de tels renseignements sont associés des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs pouvant entraîner des écarts entre les résultats réels et les résultats attendus ou sous-entendus par ces renseignements. Ces écarts pourraient être importants.

Les produits marchandises de OVR sont fonction du trafic passant par ses voies ou y circulant. Ce trafic dépend à son tour de la situation économique des industries et des régions qui produisent et consomment ces marchandises. Au cours des six premiers mois de son exploitation, OVR a réalisé une moyenne mensuelle relativement stable sur le plan des produits marchandises. Une grande part de son chiffre d'affaires lui vient de la prestation de services d'acheminement de trafic en transit pour le compte du CP. La convention de transport conclue avec le CP garantit à la Société de tirer du trafic en transit un minimum de produits chaque année. Les plus récentes données indiquent que la Société s'attend, pour le reste de 1997, à des produits marchandises assez semblables à ceux qu'a réalisés OVR au cours des quatre mois terminés le 30 avril 1997.

Une importante tranche des charges d'exploitation de OVR sont fixes. Mis à part les charges de personnel, les autres catégories de charges n'ont que peu évolué d'un mois à l'autre au cours des cinq premiers mois d'exploitation. Les charges de personnel se sont accrues sur une base mensuelle en raison de la main-d'oeuvre qu'il a fallu affecter à l'exploitation des trains et à l'entretien des voies pendant l'hiver dernier, saison où le froid et les chutes de neige ont été anormalement intenses. Hormis les charges d'entretien de la voie, les charges d'exploitation devraient demeurer assez semblables, pendant le reste de 1997, à celles des quatre mois terminés le 30 avril 1997.

La majeure partie des coûts d'entretien des voies devraient être engagés entre les mois d'avril et d'octobre. Pendant le reste de 1997, OVR prévoit consacrer à de tels travaux environ 3,6 millions de dollars de plus que le montant inscrit au cours des quatre mois terminés le 30 avril 1997 et présenté ci-dessus. La Société s'attend que toutes les autres catégories de charges d'exploitation de OVR ne varieront que faiblement pendant le reste de 1997.

Résultats d'exploitation

Comparaison des quatre mois terminés les 30 avril 1997 et 1996

Produits d'exploitation

Pour la période de quatre mois terminée le 30 avril 1997, les produits d'exploitation ont atteint 6 970 722 \$, contre 822 823 \$ pour la période correspondante de 1996, en hausse de 6 147 899 \$. Les produits marchandises s'établissent à 6 881 357 \$ pendant la même période, contre 780 059 \$ un an plus tôt, en hausse de 6 101 298 \$. Le tableau ci-après met en parallèle les wagons complets et les produits marchandises des quatre mois terminés les 30 avril 1997 et 1996.

Comparaison des wagons complets et des produits marchandises par type de marchandises Quatre mois terminés les 30 avril 1997 et 1996

Type de marchandises	Quatre mois terminés le 30 avril				Quatre mois terminés le 30 avril			
	Wagons complets				Produits marchandises			
	1996	% du total	1997	% du total	1996	% du total	1997	% du total
Céréales et produits								
céréaliers	1 109	99 %	929	3 %	776 459 \$	99,5 %	678 410 \$	10 %
Déchets	12	1 %	3	0 %	3 600	0,5 %	540	0 %
Produits forestiers	0	0 %	1 962	5 %	0	0 %	677 588	10 %
Produits chimiques et								
acides	0	0 %	1 284	4 %	0	0 %	371 198	5 %
Minerais	0	0 %	1 647	5 %	0	0 %	384 904	6 %
Autres	0	0 %	1 024	3 %	0	0 %	296 113	4 %
Trafic en transit	0	0 %	30 397	80 %	0	0 %	4 472 604	65 %
	<u>1 121</u>	<u>100 %</u>	<u>37 246</u>	<u>100 %</u>	<u>780 059 \$</u>	<u>100,0 %</u>	<u>6 881 357 \$</u>	<u>100 %</u>

Par rapport aux quatre mois terminés le 30 avril 1996, l'augmentation des produits marchandises et des produits d'exploitation réalisée à la même période l'exercice suivant a résulté de l'entrée en service de OVR le 30 octobre 1996. Les chiffres des quatre mois terminés le 30 avril 1997 incluent les résultats d'exploitation de CWR et de OVR pour une période entière de quatre mois, alors que les chiffres de la période correspondante de 1996 ne tiennent compte que des résultats d'exploitation de CWR, OVR n'ayant pas encore amorcé son exploitation à cette époque.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation des quatre mois terminés le 30 avril 1997 se sont accrues de 4 022 867 \$, passant de 734 258 \$ pour les quatre mois terminés le 30 avril 1996 à 4 757 125 \$.

Le tableau ci-après met en parallèle les charges d'exploitation de la Société pour les périodes de quatre mois terminés les 30 avril 1997 et 1996.

Comparaison des charges d'exploitation Quatre mois terminés les 30 avril 1997 et 1996

	1996		1997	
	\$	% des produits d'exploitation	\$	% des produits d'exploitation
Produits d'exploitation	822 823 \$	100,0 %	6 970 722 \$	100,0 %
Charges de personnel	338 233 \$	41,1 %	2 684 705 \$	38,5 %
Carburant	39 223	4,8 %	324 925	4,7 %
Amortissement, montant net	39 655	4,8 %	232 969	3,3 %
Redevances d'utilisation	33 586	4,1 %	22 288	0,3 %
Assurances et accidents	47 369	5,8 %	225 426	3,2 %
Autres – Exploitation des trains	78 939	9,6 %	458 485	6,6 %
Autres – Entretien de la voie	32 817	4,0 %	383 542	5,5 %
Autres – Mécanique	27 980	3,4 %	126 237	1,8 %
Autres – Administration	96 456	11,7 %	298 548	4,3 %
Total des charges d'exploitation	<u>734 258 \$</u>	<u>89,3 %</u>	<u>4 757 125 \$</u>	<u>68,2 %</u>

Comparativement aux charges d'exploitation engagées dans les quatre mois terminés le 30 avril 1996, l'augmentation des charges d'exploitation survenue au cours de la période de quatre mois ayant pris fin à la même date en 1997 est en grande partie attribuable au démarrage des activités de OVR le 30 octobre 1996, étant donné que les résultats des quatre mois terminés le 30 avril 1997 incluent les résultats d'exploitation de OVR et de CWR sur une période entière de quatre mois, alors que pour la période correspondante de 1996, OVR n'avait pas encore amorcé son exploitation. Au cours de la période de quatre mois terminée le 30 avril 1997, le ratio d'exploitation de la Société a chuté à 68,2 %, par rapport à 89,3 % pour la période correspondante de 1996. Pour la période de quatre mois terminée le 30 avril 1997, le trafic marchandises de CWR a nécessité quelque 240 wagons de moins qu'au cours des quatre mois correspondants de 1996 et ce, principalement en raison d'une pénurie de wagons céréaliers et de problèmes liés aux températures de l'hiver et du début du printemps, facteurs qui ont causé, de 1996 à 1997, une baisse marquée des transports céréaliers au départ des Prairies. Malgré le recul du chiffre d'affaires de CWR, son ratio d'exploitation est passé d'environ 90 % qu'il était au 30 avril 1996 à quelque 74 % un an plus tard. Cependant, les produits d'exploitation de OVR étant environ dix fois plus importants que ceux de CWR, les résultats consolidés des quatre mois terminés le 30 avril 1997 reflètent surtout la forte incidence des résultats d'exploitation de OVR.

Comparaison des cinq mois terminés les 31 décembre 1996 et 1995

Produits d'exploitation

Au cours des cinq mois terminés le 31 décembre 1996, les produits d'exploitation se sont établis à 4 157 756 \$, comparativement à 1 000 092 \$ pour la période correspondante de 1995, en hausse de 3 157 664 \$, ou 316 %. Du 31 décembre 1995 à la même date en 1996, les produits marchandises ont progressé de 3 114 842 \$, ou 332 %, passant de 937 294 \$ à 4 052 136 \$. Le tableau ci-après met en parallèle les wagons complets et les produits marchandises des cinq mois terminés les 31 décembre 1996 et 1995.

Comparaison des wagons complets et des produits marchandises par type de marchandises Cinq mois terminés les 31 décembre 1996 et 1995

Type de marchandises	Cinq mois terminés le 31 décembre				Cinq mois terminés le 31 décembre			
	Wagons complets				Produits marchandises			
	1995	% du total	1996	% du total	1995	% du total	1996	% du total
Céréales et produits								
céréaliers	1 332	96 %	1 348	9 %	919 594 \$	98 %	935 838 \$	23 %
Déchets	59	4 %	213	1 %	17 700	2 %	58 647	1 %
Produits forestiers	0	0 %	928	6 %	0	0 %	346 960	9 %
Produits chimiques et								
acides	0	0 %	691	5 %	0	0 %	164 583	4 %
Minerais	0	0 %	915	6 %	0	0 %	219 741	5 %
Autres	0	0 %	620	4 %	0	0 %	177 976	4 %
Trafic en transit	0	0 %	10 123	69 %	0	0 %	2 148 391	54 %
	<u>1 391</u>	<u>100 %</u>	<u>14 838</u>	<u>100 %</u>	<u>937 294 \$</u>	<u>100 %</u>	<u>4 052 136 \$</u>	<u>100 %</u>

L'augmentation des produits marchandises et des produits d'exploitation est presque entièrement attribuable au démarrage des activités de OVR, le 30 octobre 1996. Une tranche d'environ 58 000 \$ de cette hausse a découlé de l'accroissement du trafic et des produits de CWR. Le solde, à savoir environ 3 057 000 \$, a résulté des produits tirés des activités de OVR du 30 octobre 1996, date de son entrée en service, jusqu'au 31 décembre 1996.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation des cinq mois terminés le 31 décembre 1996 se sont accrues de 2 085 663 \$, ou 205 %, par rapport à celles de la période correspondante de 1995, passant de 1 018 740 \$ à 3 104 403 \$.

Le tableau ci-après met en parallèle les charges d'exploitation de la Société pour les cinq mois terminés les 31 décembre 1996 et 1995.

**Comparaison des charges d'exploitation
Cinq mois terminés les 31 décembre 1996 et 1995**

	1995		1996	
	\$	% des produits d'exploitation	\$	% des produits d'exploitation
Produits d'exploitation	1 000 092 \$	100,0 %	4 157 756 \$	100,0 %
Charges de personnel	401 291 \$	40,2 %	1 522 753 \$	36,6 %
Carburant	46 887	4,8 %	207 521	5,0 %
Amortissement, montant net	49 448	4,9 %	130 977	3,2 %
Redevances d'utilisation	41 080	4,1 %	35 173	0,8 %
Assurances et accidents	84 495	8,4 %	181 120	4,4 %
Autres – Exploitation des trains	122 203	12,2 %	342 857	8,2 %
Autres – Entretien de la voie	139 246	13,9 %	214 023	5,2 %
Autres – Mécanique	26 799	2,7 %	65 730	1,6 %
Autres – Administration	107 291	10,7 %	404 249	9,7 %
Total des charges d'exploitation	1 018 740 \$	101,9 %	3 104 403 \$	74,7 %

Comparativement aux charges engagées dans les cinq mois terminés le 31 décembre 1995, l'augmentation des charges d'exploitation survenue dans la période correspondante de l'exercice suivant est en grande partie attribuable au démarrage des activités de OVR, le 30 octobre 1996. Les résultats des cinq mois terminés le 31 décembre 1996 comprennent les résultats d'exploitation de CWR sur cinq mois et ceux de OVR sur deux mois, alors que les chiffres de la période correspondante terminée à la même date en 1995 ne tenaient compte que des résultats d'exploitation de CWR sur cinq mois. Le ratio d'exploitation de la Société a été ramené à 74,7 % pour les cinq mois terminés le 31 décembre 1996, comparativement à 101,9 % pour les cinq mois terminés le 31 décembre 1995. Au cours des cinq mois terminés le 31 décembre 1996, le trafic marchandises de CWR a nécessité environ 170 wagons de plus qu'à la même période de 1995, en raison d'une augmentation des expéditions de résidus du sol. Le ratio d'exploitation de CWR a chuté, passant de 102 % au 31 décembre 1995 à quelque 70 % au 31 décembre 1996. Cette chute s'explique par le fait qu'en 1996 CWR s'est vu imputer une tranche bien plus mince des frais secondaires associés à RaiLink Ltd., du fait que OVR était alors en exploitation et pouvait en absorber une plus grande part. Comme le chiffre d'affaires de OVR a été environ trois fois plus élevé que celui de CWR au cours des cinq mois terminés le 31 décembre 1996, les résultats consolidés de cette période reflètent surtout les résultats d'exploitation de OVR.

Exprimées en pourcentage des produits d'exploitation, les redevances d'utilisation de wagons ont chuté à moins de 1 % au cours des cinq mois terminés le 31 décembre 1996. Aux termes des contrats de location conclus par OVR, ces redevances ne s'appliquent qu'au trafic local, et OVR n'a eu aucun mouvement de ce type au cours de la période. En pourcentage des produits d'exploitation, les coûts des assurances et des accidents ont aussi diminué au cours des cinq mois terminés le 31 décembre 1996, principalement grâce à de meilleurs tarifs applicables aux activités de CWR et de OVR réunies.

Comparaison des exercices terminés les 31 juillet 1996 et 1995

Produits d'exploitation

Pour l'exercice terminé le 31 juillet 1996, les produits d'exploitation ont totalisé 2 514 953 \$, en regard de 3 760 734 \$ pour l'exercice précédent. Ce repli de 1 245 781 \$, ou 33 %, a résulté d'une diminution de 1 239 068 \$ des produits marchandises.

Les produits marchandises se sont établis à 2 344 262 \$ pour l'exercice terminé le 31 juillet 1996, comparativement à 3 583 330 \$ un an plus tôt à la même date, en baisse de 1 239 068 \$, ou 35 %. Le tableau ci-après met en parallèle les wagons complets et les produits marchandises des exercices terminés les 31 juillet 1996 et 1995.

**Comparaison des wagons complets et des produits marchandises par type de marchandises
Exercices terminés les 31 juillet 1996 et 1995**

Type de marchandises	Exercice terminé le 31 juillet				Exercice terminé le 31 juillet			
	Wagons complets		Wagons complets		Produits marchandises		Produits marchandises	
	1995	% du total	1996	% du total	1995	% du total	1996	% du total
Céréales et produits céréaliers . . .	4 281	85 %	3 350	95 %	3 358 500 \$	94 %	2 267 027 \$	97 %
Déchets	749	15 %	182	5 %	224 830	6 %	77 235	3 %
	<u>5 030</u>	<u>100 %</u>	<u>3 532</u>	<u>100 %</u>	<u>3 583 330 \$</u>	<u>100 %</u>	<u>2 344 262 \$</u>	<u>100 %</u>

La diminution des produits marchandises a résulté d'une baisse de 931 wagons complets de céréales (-22 %), et de 567 wagons complets de résidus de sol contaminé (-76 %). Le nombre de wagons complets de céréales a fléchi surtout à cause de la pluie et des faibles températures enregistrées pendant les semences du printemps de 1995 et les récoltes de l'automne suivant. Pour ce qui est de la production de céréales d'exportation, la campagne agricole qui a pris fin le 31 juillet 1996 a été l'une des moins fructueuses qu'aient connue depuis plusieurs années les producteurs des Prairies. Qui plus est, l'exercice terminé le 31 juillet 1996 a été la première année d'exploitation après l'abrogation de la Loi sur le transport du grain de l'Ouest. En conséquence, CWR a conclu de nouveaux contrats de transport avec ses deux transporteurs de correspondance, le CN et le CP, assortis en moyenne de prix de quelque 11 % inférieurs à ceux de l'exercice terminé le 31 juillet 1995. La diminution des expéditions de résidus de sol contaminé en wagons complets reflète les variations de trafic susceptibles de se produire d'un exercice à l'autre aux termes de ces contrats.

Charges d'exploitation

Pour l'exercice terminé le 31 juillet 1996, les charges d'exploitation ont diminué de 343 038 \$ (-12 %) pour s'établir à 2 451 369 \$, contre 2 794 407 \$ en 1995. En un an, le ratio d'exploitation de la Société est passé de 74,3 % à 97,5 %. Les charges d'exploitation ayant été plus faibles au cours de l'exercice terminé le 31 juillet 1996, la détérioration de ce ratio provient de la baisse du chiffre d'affaires pendant la même période.

Le tableau ci-après met en parallèle les charges d'exploitation de la Société pour les exercices terminés les 31 juillet 1996 et 1995.

**Comparaison des charges d'exploitation
Exercices terminés les 31 juillet 1996 et 1995**

	1995		1996	
	\$	% des produits d'exploitation	\$	% des produits d'exploitation
Produits d'exploitation	3 760 734 \$	100,0 %	2 514 953 \$	100,0 %
Charges de personnel	1 093 073	29,1 %	1 073 075	42,8 %
Carburant	154 595	4,1 %	123 767	4,9 %
Amortissement, montant net	133 328	3,5 %	121 628	4,8 %
Redevances d'utilisation	150 665	4,0 %	104 051	4,1 %
Assurances et accidents	126 045	3,4 %	193 561	7,7 %
Autres – Exploitation des trains	309 487	8,2 %	254 853	10,1 %
Autres – Entretien de la voie	449 550	12,0 %	226 639	9,0 %
Autres – Mécanique	34 232	0,9 %	70 398	2,8 %
Autres – Administration	343 432	9,1 %	283 397	11,3 %
Total des charges d'exploitation	<u>2 794 407 \$</u>	<u>74,3 %</u>	<u>2 451 369 \$</u>	<u>97,5 %</u>

Les charges d'exploitation de l'exercice terminé le 31 juillet 1996 ont été d'environ 343 000 \$ inférieures à celles de l'exercice terminé à la même date un an plus tôt, en raison principalement d'une baisse de trafic en 1996. Cependant, étant donné qu'une grande part de ces charges est relativement fixe, elles n'ont pu être réduites du même ordre que la diminution du trafic et des revenus, ce qui a causé la dégradation du ratio d'exploitation pendant cette période.

Les charges de personnel ont diminué d'environ 20 000 \$ au cours de cette période, par suite du repli de l'effectif consécutif à la baisse du trafic. Cependant, comme le personnel était relativement peu nombreux au cours de cette période et que la Société doit maintenir en fonction un minimum de salariés pour garder ses lignes en exploitation, les frais de main-d'oeuvre sont demeurés relativement stables. En conséquence, ces frais ont progressé de 13,7 % en pourcentage des produits d'exploitation au cours de l'exercice terminé le 31 juillet 1995.

Le coût du carburant de locomotive a diminué d'environ 31 000 \$ pendant cet exercice (-20 %) en raison surtout de la baisse du trafic marchandises au cours de cette période. Néanmoins, le coût unitaire du carburant a augmenté d'environ 5 % pendant la même période, contrebalançant ainsi la contraction du volume de carburant consommé.

La dotation à l'amortissement a fléchi de quelque 12 000 \$ au cours de l'exercice terminé le 31 juillet 1996, en raison surtout d'une réduction des biens ferroviaires amortissables résultant de l'abandon de 40 milles de voies ferrées de CWR pendant cette période.

Les redevances d'utilisation de wagons ont reculé d'environ 46 000 \$ au cours de l'exercice terminé le 31 juillet 1996, reflétant les baisses de trafic au cours de cette période.

En regard de l'exercice précédent, les charges relatives aux assurances et accidents ont augmenté de quelque 67 000 \$ au cours de l'exercice terminé le 31 juillet 1996. Cette hausse a découlé d'une augmentation de 10 000 \$ des primes d'assurances et de provisions de 57 000 \$ constituées pour des déraillements mineurs survenus en 1996.

Les charges reliées à l'exploitation des trains ont diminué d'environ 55 000 \$ au cours de l'exercice terminé le 31 juillet 1996 grâce à une baisse des frais de déplacement et des impôts fonciers.

Dans ce même exercice, les charges relatives à l'entretien de la voie ont régressé de quelque 223 000 \$, les charges associées aux programmes de renouvellement des traverses et du ballast ayant diminué respectivement de 70 000 \$ et de 112 000 \$.

Les charges reliées à des travaux de mécanique se sont accrues d'environ 36 000 \$ au cours de l'exercice 1996, les systèmes électriques des locomotives ayant nécessité davantage de réparations.

Dans l'exercice terminé le 31 juillet 1996, les frais d'administration ont reculé de quelque 60 000 \$, grâce surtout à une diminution des honoraires professionnels et de vérification ainsi que des frais de déplacement.

Comparaison des exercices terminés les 31 juillet 1995 et 1994

Produits d'exploitation

Pour l'exercice terminé le 31 juillet 1995, les produits d'exploitation s'étaient établis à 3 760 734 \$, contre 3 687 524 \$ à cette même date en 1994. Cette hausse de 73 210 \$, ou 2 %, est attribuable à la progression de 39 466 \$ des produits marchandises et de 33 744 \$ des produits autres que ferroviaires.

Pendant l'exercice terminé le 31 juillet 1995, les produits marchandises se sont élevés à 3 583 330 \$, en regard de 3 543 864 \$ l'exercice précédent, ce qui représente une augmentation de 39 466 \$ ou 1 %. Le tableau ci-après met en parallèle les wagons complets et les produits marchandises des exercices terminés les 31 juillet 1995 et 1994.

Comparaison des wagons complets et des produits marchandises par type de marchandises Exercices terminés les 31 juillet 1995 et 1994

Type de marchandises	Exercice terminé le 31 juillet				Exercice terminé le 31 juillet			
	Wagons complets				Produits marchandises			
	1994	% du total	1995	% du total	1994	% du total	1995	% du total
Céréales et produits céréaliers .	4 218	98 %	4 281	85 %	3 513 264 \$	99 %	3 358 500 \$	94 %
Déchets	102	2 %	749	15 %	30 600	1 %	224 830	6 %
	<u>4 320</u>	<u>100 %</u>	<u>5 030</u>	<u>100 %</u>	<u>3 543 864 \$</u>	<u>100 %</u>	<u>3 583 330 \$</u>	<u>100 %</u>

Dans l'ensemble, les produits marchandises ont augmenté de 39 466 \$ au cours de l'exercice terminé le 31 juillet 1995 par rapport à l'exercice précédent. Les produits marchandises ont augmenté de 194 230 \$ en raison de l'acheminement de 647 wagons de résidus de sol contaminé supplémentaires et de 63 wagons céréaliers de plus qu'au 31 juillet 1994. Par contre, le prix que la Société pouvait exiger aux termes de la LGTO pour le transport de céréales destinées à l'exportation a reculé de 0,23 \$ la tonne de 1994 à 1995 (-3 %). En conséquence, les produits tirés des expéditions de céréales dans l'exercice terminé le 31 juillet 1995 ont été de 154 764 \$ inférieurs à ceux de l'exercice précédent.

Pendant l'exercice terminé le 31 juillet 1995, les produits autres que ceux tirés du transport de marchandises se sont établis à 177 404 \$, contre 143 660 \$ en 1994. Cette amélioration de 33 744 \$ (+23 %) a résulté essentiellement de l'augmentation du nombre de droits non récurrents perçus relativement à la croisée de pipelines et à des activités sismiques connexes.

Charges d'exploitation

Dans l'exercice terminé le 31 juillet 1995, les charges d'exploitation se sont établies à 2 794 407 \$, contre 2 798 636 \$ l'exercice précédent. Le ratio d'exploitation de la Société s'est amélioré, passant de 75,9 % en 1994 à 74,3 % en 1995. Les charges d'exploitation n'ayant pratiquement pas changé d'un exercice à l'autre, cette amélioration a découlé uniquement de la progression des produits d'exploitation.

Le tableau ci-après met en parallèle les charges d'exploitation de la Société pour les exercices terminés les 31 juillet 1995 et 1994.

Comparaison des charges d'exploitation Exercices terminés les 31 juillet 1995 et 1994

	1994		1995	
	\$	% des produits d'exploitation	\$	% des produits d'exploitation
Produits d'exploitation	3 687 524	100,0 %	3 760 734	100,0 %
Charges de personnel	965 297	26,2 %	1 093 073	29,1 %
Carburant	149 191	4,0 %	154 595	4,1 %
Amortissement, montant net	125 331	3,4 %	133 328	3,5 %
Redevances d'utilisation	134 624	3,7 %	150 665	4,0 %
Assurances et accidents	168 204	4,6 %	126 045	3,4 %
Autres – Exploitation des trains	266 460	7,2 %	309 487	8,2 %
Autres – Entretien de la voie	337 276	9,1 %	449 550	12,0 %
Autres – Mécanique	55 485	1,5 %	34 232	0,9 %
Autres – Administration	596 768	16,2 %	343 432	9,1 %
Total des charges d'exploitation	2 798 636	75,9 %	2 794 407	74,3 %

Les montants de la quasi-totalité des catégories de charges d'exploitation sont demeurés les mêmes ou n'ont que très peu changé du 31 juillet 1994 au 31 juillet 1995. Les charges de personnel se sont accrues d'environ 128 000 \$ au cours de cette période, en raison surtout de majorations salariales généralisées chez le personnel de CWR et du recrutement de deux salariés à plein temps au cours de l'exercice terminé le 31 juillet 1995.

Le coût du carburant des locomotives a augmenté d'environ 6 000 \$, en réponse à la hausse du trafic dans cet exercice.

L'acquisition d'immobilisations d'une valeur de 87 000 \$ pendant l'exercice terminé le 31 juillet 1995 a fait en sorte que la dotation à l'amortissement a été d'environ 8 000 \$ plus élevée qu'en 1994 à la même date.

Par suite d'une augmentation générale du trafic, les redevances d'utilisation versées au cours de l'exercice 1995 ont dépassé de quelque 16 000 \$ celles de l'exercice précédent.

De 1994 à 1995, les coûts relatifs aux assurances et aux accidents ont diminué d'environ 42 000 \$. Le montant inscrit à cet égard en 1994 comprenait quelque 55 000 \$ liés à un déraillement survenu en juillet.

Comparativement à celles de l'exercice terminé le 31 juillet 1994, les charges reliées à l'exploitation des trains se sont accrues d'environ 43 000 \$ au cours de l'exercice 1995. L'augmentation des frais de déplacement des équipes de conduite est le principal facteur à l'origine de cet accroissement.

Dans l'exercice 1995, les charges reliées à l'entretien de la voie ont dépassé d'à peu près 112 000 \$ celles de l'exercice terminé le 31 juillet 1994. La majeure partie de cette hausse a découlé d'un important programme de travaux de ballastage, de nivellement et d'élargissement des remblais entrepris en 1995.

Le recul des coûts d'entretien et de réparation des locomotives en 1995 a permis de réduire d'environ 21 000 \$ les charges reliées aux travaux mécaniques de l'exercice terminé le 31 juillet 1995, en regard de celles de 1994.

De l'exercice 1994 à celui de 1995, les frais d'administration ont baissé de 253 000 \$. Au cours de l'exercice terminé le 31 juillet 1994, la Société avait inscrit une charge spéciale de 225 000 \$ relativement à la radiation de coûts reportés qui avaient été engagés dans le cadre de l'acquisition d'un bien ferroviaire au Canada, acquisition qui n'a finalement pas eu lieu. Le reste de la baisse, à savoir 28 000 \$, est essentiellement attribuable à la diminution, de 1994 à 1995, des honoraires professionnels payés par la Société.

Liquidité et ressources en capital

Dans le passé, la Société a utilisé essentiellement sa marge brute d'autofinancement pour financer son fonds de roulement et les dépenses en immobilisations requises pour le maintien de ses activités, et elle s'est servie de son capital d'apport et d'emprunts pour financer son expansion. La Société juge que sa marge brute d'autofinancement et les montants qu'elle pourra prélever sur ses marges de crédit et autres facilités de crédit à terme lui permettront, dans un avenir prévisible, de satisfaire à ses besoins en liquidités et d'effectuer les dépenses en immobilisations qu'exige son exploitation.

Au cours des quatre premiers mois de 1997, les liquidités de la Société ont augmenté d'environ 470 000 \$. Les liquidités provenant de l'exploitation sont le principal facteur à l'origine de cette augmentation, de même que l'émission d'environ 1 900 000 \$ de titres d'emprunt à terme portant sur des éléments d'actif acquis aux fins du démarrage des activités de OVR. Les liquidités provenant de l'exploitation ont été neutralisées en partie par une augmentation du fonds de roulement, et par un investissement dans des immobilisations, de OVR.

La Société dispose également de lignes de crédit à l'exploitation totalisant 750 000 \$, qui portent intérêt à des taux variant du taux préférentiel bancaire majoré de 0,5 % à ce même taux majoré de 1 %. Au 30 avril 1997, la Société n'avait prélevé aucune somme sur ces lignes de crédit.

En date du 18 avril 1997, la Société a obtenu une facilité de crédit à terme renouvelable de 1 500 000 \$ qu'elle entend employer pour l'acquisition et la remise à neuf de locomotives devant être exploitées sur de futures propriétés ferroviaires. Cet emprunt à terme renouvelable peut être utilisé en tranches équivalant à 75 % du coût de chaque locomotive. Un montant de 944 160 \$ a été prélevé sur cette facilité le 28 avril 1997 aux fins de l'acquisition de trois locomotives. Les intérêts, qui sont payables mensuellement, sont imputés à un taux variable correspondant au taux préférentiel majoré de 0,75 %. Afin de réduire les sommes qui y seront prélevées, cet emprunt devra être remboursé en versements mensuels égaux dans les 60 mois suivant chaque prélèvement. La Société a le droit de rembourser en tout temps et sans pénalité toute tranche de cet emprunt à terme renouvelable.

Dans les cinq mois terminés le 31 décembre 1996, la Société a tiré de ses activités d'exploitation environ 745 000 \$ en liquidités, neutralisées par l'apport d'environ 710 000 \$ de fonds de roulement à OVR. La Société a émis des actions privilégiées d'un montant net de 4 500 000 \$ et des titres d'emprunt à terme de quelque 690 000 \$. Ces deux émissions ont été réalisées essentiellement aux fins de l'acquisition des biens d'exploitation et du financement du fonds de roulement qu'exigeait le démarrage des activités de OVR. La Société a également émis pour quelque 51 000 \$ d'actions ordinaires à titre de paiement en espèces des dividendes courus sur ses actions privilégiées. La Société a remboursé environ 420 000 \$ au moment de la restructuration d'un emprunt à terme de CWR.

Afin de pouvoir financer par des emprunts l'achat des biens d'exploitation requis pour le démarrage des activités de OVR, la Société a négocié une facilité de crédit à terme d'un maximum de 2 600 000 \$ qui peut être utilisée en tranches d'au moins 250 000 \$ jusqu'au 23 août 1997. Chaque montant ainsi prélevé porte intérêt au taux de rendement médian d'une obligation du gouvernement du Canada, à 9,75 %, remboursable le 1^{er} décembre 2001, majoré de 250 points de base le jour du prélèvement. Le 23 août 1997, les taux d'intérêt sur l'encours seront pondérés selon une

moyenne de telle sorte qu'on obtiendra un taux consolidé, et l'échéancier sera tel que cet encours aura été remboursé d'ici au 30 septembre 2001 par voie de versements mensuels égaux. La Société avait prélevé environ 1 650 000 \$ sur cette facilité de crédit au 30 avril 1997, et elle s'attend à l'utiliser pleinement d'ici au 23 août 1997.

Dans les cinq mois terminés le 31 décembre 1996, la Société a tiré un produit de 250 000 \$ de la vente de sa participation dans des installations de décharge et de manutention des déchets. Elle a investi en outre quelque 2 400 000 \$ dans les immobilisations nécessaires au démarrage des activités de OVR ainsi qu'environ 385 000 \$ dans sa société affiliée, SCQ, afin de financer l'acquisition de CFBC par cette dernière.

Pour l'exercice terminé le 31 juillet 1996, la Société accuse une marge brute d'autofinancement négative d'environ 776 000 \$, mais a tiré un produit d'approximativement 1 017 000 \$ de la vente de quelque 40 milles de voies ferrées abandonnées par CWR. Au cours de cet exercice, la Société a remboursé 360 000 \$ de dettes à terme par voie de versements réguliers.

Pour l'exercice terminé le 31 juillet 1995, la Société a généré une marge brute d'autofinancement d'environ 726 000 \$. Avec ces liquidités, elle a remboursé, par versements réguliers, 360 000 \$ sur ses titres d'emprunt à terme, a racheté des actions ordinaires pour une somme approximative de 150 000 \$ et a investi quelque 172 000 \$ dans sa société liée, SCQ. De plus, la Société a investi environ 87 000 \$ dans les immobilisations de CWR. Cette somme a été essentiellement affectée à l'acquisition d'un petit tronçon de voie d'échange devant faciliter les correspondances avec le CN, à la conduite d'un programme restreint de renouvellement des traverses et à l'achat de véhicules.

Au cours de l'exercice terminé le 31 juillet 1994, la marge brute d'autofinancement de la Société s'est élevée à environ 608 000 \$. Elle a servi à rembourser quelque 360 000 \$ de titres d'emprunt à terme par voie de versements réguliers et à injecter environ 202 000 \$ dans sa société reliée, SCQ, montant représentant son investissement initial. Elle a de plus injecté approximativement 130 000 \$ dans des immobilisations, montant qui a été en majeure partie affecté à un programme de renouvellement des traverses de CWR.

Inflation

Dans les dernières années, la Société ne s'est pas trop ressentie de l'inflation. Les contrats de transport conclus avec ses réseaux de liaison comportent habituellement des clauses qui prévoient le redressement des prix en fonction de certains facteurs d'inflation.

Caractère saisonnier des activités

Pendant les exercices terminés les 31 juillet 1994, 1995 et 1996, les produits d'exploitation de la Société étaient sujets à des variations saisonnières, en raison de sa dépendance à l'égard des transports de céréales et de produits céréaliers. Cependant, grâce au démarrage des activités de OVR ainsi qu'à l'objectif que la Société s'est fixé, en l'occurrence qu'un seul type de marchandise ne génère pas à lui seul plus de 25 % du chiffre d'affaires, elle estime que ses produits ne devraient plus être sujets à de fortes fluctuations saisonnières. Les charges d'exploitation devraient demeurer relativement stables tout au long de l'exercice à l'exception des charges liées à l'entretien de la voie. La plus grande part des charges liées à l'entretien de la voie devraient être engagées entre les mois d'avril et d'octobre.

Traitement comptable

Aux termes d'une convention approuvée à l'unanimité par les actionnaires de SCQ et conformément aux recommandations de l'Institut Canadien des Comptables Agréés («l'ICCA»), la Société a, au cours de l'exercice terminé le 31 juillet 1994, commencé à comptabiliser sa participation dans SCQ selon la méthode de la consolidation proportionnelle. Dans les cinq mois terminés le 31 décembre 1996, la convention des actionnaires de SCQ a été modifiée de telle sorte que la Société n'a plus le contrôle conjoint de SCQ. Par conséquent, en date du 1^{er} août 1996, la Société a commencé à comptabiliser sa participation dans SCQ à la valeur de consolidation. Ce changement de méthode comptable n'a eu aucune incidence sur le bénéfice net des cinq mois terminés le 31 décembre 1996.

En date du 1^{er} août 1996, la Société a adopté les recommandations du chapitre 3860 du *Manuel de l'ICCA*, «*Instruments financiers – Informations à fournir et présentation*». En conséquence, elle a reclassé ses actions privilégiées émises et en circulation à titre de dette à long terme, et tous les dividendes versés aux détenteurs de ces actions sont dorénavant traités comme des intérêts débiteurs. Cette recommandation a été appliquée de manière

rétroactive. La Société entend utiliser une partie du produit de la présente émission d'actions ordinaires pour racheter ces actions privilégiées. Par conséquent, l'adoption de cette recommandation n'aura dans l'avenir aucune incidence importante sur ses résultats.

DESCRIPTION DU CAPITAL-ACTIONS

La société est autorisée à émettre un nombre illimité d'actions ordinaires avec droit de vote de catégorie A (les «actions ordinaires») et un nombre illimité d'actions privilégiées non participatives sans droit de vote de catégorie B (les «actions privilégiées»). Au 30 avril 1997, il y avait 2 731 146 actions ordinaires et 5 499 994 actions privilégiées émises et en circulation. Les actions privilégiées seront rachetées à même une partie du produit du présent placement. Se reporter sous la rubrique «Emploi du produit».

Actions ordinaires

Chaque action ordinaire confère une voix à son porteur à toutes les assemblées des actionnaires de RaiLink, sauf aux assemblées distinctes auxquelles seuls les porteurs d'une autre catégorie ou série d'actions ont le droit de voter. Sous réserve des droits et privilèges des porteurs de toutes actions de la société ayant priorité de rang par rapport aux actions ordinaires, les porteurs d'actions ordinaires sont en droit de recevoir des dividendes pouvant être déclarés par le conseil d'administration de RaiLink et de participer à la distribution des éléments d'actif de RaiLink en cas de liquidation, de dissolution ou d'abandon des affaires de la société. En date du 6 mai 1997, la société a effectué un fractionnement d'actions en vertu duquel 11 actions ordinaires ont été émises pour chaque action ordinaire émise et en circulation au 5 mai 1997. Toutes références au nombre d'actions ordinaires dans le présent prospectus reflète le fractionnement d'actions et les nombres relatifs aux actions avant le 6 mai 1997 ont été rajustés en conséquence.

Actions privilégiées

Les porteurs d'actions privilégiées ne sont pas en droit de recevoir de dividendes et, à moins de stipulations contraires dans la loi intitulée *Business Corporations Act* (Alberta) (la «Loi de l'Alberta»), ne sont pas en droit de recevoir d'avis de convocation ni de voter aux assemblées des actionnaires de la société. Les actions privilégiées sont rachetables au gré de leurs porteurs au prix de 1,00 \$ par action privilégiée (le «montant désigné») dans l'éventualité où certains événements surviendraient, notamment dans le cas où la société, ou l'une quelconque de ses filiales, recevrait un financement par emprunt ou par actions d'un ou de plusieurs tiers aux fins de permettre à un tel ou à de tels tiers d'acquérir, directement ou indirectement, 25 pour cent ou plus des actions ordinaires émises et en circulation. En outre, la société peut, à tout moment, racheter les actions privilégiées, en totalité ou en partie, à un prix équivalant au montant désigné pour chaque action devant être rachetée et, dans tous les cas, la société est tenue de racheter la totalité des actions privilégiées alors en circulation au plus tard à midi (heure d'Edmonton) le 30 septembre 2001. En cas de liquidation, de dissolution ou d'abandon des affaires de RaiLink, les porteurs des actions privilégiées seront en droit de recevoir, dans le cadre de la distribution des éléments d'actif de RaiLink, selon leur rang par rapport aux porteurs de toute autre catégorie d'actions de la société, une somme équivalant au montant désigné de chaque action privilégiée.

La société entend racheter la totalité des actions privilégiées en circulation dans le cadre de la clôture du présent placement. Se reporter sous la rubrique «Emploi du produit».

STRUCTURE DU CAPITAL CONSOLIDÉE

<u>Désignation</u>	<u>Autorisé</u>	<u>En cours et en circulation au 30 avril 1997</u>	<u>En cours et en circulation au 30 avril 1997, compte tenu de ce placement¹⁾</u> (non vérifié)
Dette			
Dette à long terme ²⁾		4 566 560 \$	4 566 560 \$
Actions privilégiées ³⁾	Illimité	5 499 994 \$ (5 499 994 actions)	— \$
Avoir des actionnaires			
Actions ordinaires ³⁾⁴⁾	Illimité	190 795 \$ (2 731 146 actions)	25 044 643 \$ (6 502 596 actions)
Bénéfices non répartis		<u>3 937 665 \$</u>	<u>3 937 665 \$</u>
TOTAL DE L'AVOIR DES ACTIONNAIRES		<u>4 128 460 \$</u>	<u>28 982 308 \$</u>
TOTAL DE LA STRUCTURE DU CAPITAL		<u>14 195 014 \$</u>	<u>33 548 868 \$</u>

Notes :

- 1) Ne tient pas compte de la levée de l'option de répartitions excédentaires par les preneurs fermes.
- 2) Comprend la tranche à moins d'un an de la dette à long terme. La dette à long terme est décrite dans la note 5 afférente aux états financiers consolidés de la Société. Tous les emprunts à terme avec recours de la Société sont garantis par une charge fixe de premier rang sur l'ensemble des terrains, des rails et ponts et du matériel appartenant à la Société, par une charge fixe et flottante de premier rang sur l'ensemble des autres éléments d'actif de la Société procurant une priorité à un prêteur d'une ligne de crédit d'exploitation sur les créances et les stocks, à concurrence de 750 000 \$ et par une cession de l'assurance sur les actifs enregistrés comme garantie.
- 3) Se reporter à la rubrique «Description du capital-actions» pour l'énoncé des principales caractéristiques des actions.
- 4) Au 30 avril 1997, des options visant l'achat de 102 234 actions ordinaires étaient en circulation aux termes du régime d'options d'achat d'actions, options dont le prix de levée varie entre 0,91 \$ et 4,55 \$ l'action ordinaire. Immédiatement avant la clôture du présent placement, des options visant l'achat d'un total de 21 450 actions ordinaires seront levées par leurs détenteurs à un prix de 4,55 \$ l'action ordinaire. Immédiatement après la clôture du présent placement, des options visant l'achat de 80 784 actions ordinaires dont le prix de levée varie entre 0,91 \$ et 7,25 \$ l'action ordinaire seront en circulation aux termes du régime d'options d'achat d'actions. Se reporter à la rubrique «Régime d'options d'achat d'actions».

PLACEMENTS ANTÉRIEURS

Au cours des douze mois précédents, les seules émissions, par la société, d'actions ordinaires ou de titres convertibles en actions ordinaires ou conférant des droits de souscription d'actions ordinaires ont été les suivantes :

- a) le 28 octobre 1996, la société a émis 98 538 actions ordinaires à titre d'octroi symbolique à quatre administrateurs et dirigeants en contrepartie des services rendus à la société durant les deux ans et demi précédents;
- b) le 29 octobre 1996, la société a émis 54 549 actions ordinaires à Vencap, Inc. («Vencap») dans le cadre du versement des dividendes dus sur les actions privilégiées de premier rang d'un montant de 49 590 \$;
- c) le 29 octobre 1996, la société a émis 1 627 659 actions ordinaires additionnelles à Vencap pour une contrepartie en espèces totale de 1 480 \$ dans le cadre de la conversion de la totalité des actions privilégiées de premier rang en actions privilégiées;
- d) le 27 février 1997, 3 300 actions ordinaires ont été émises en vertu du régime d'options d'achat d'actions de la société au prix de 0,91 \$ par action ordinaire;
- e) le 30 avril 1997, 149 600 actions ordinaires ont été émises en vertu du régime d'options d'achat d'actions de la société au prix de 0,91 \$ par action ordinaire.
- f) immédiatement avant la clôture du présent placement, 21 450 actions ordinaires seront émises en vertu du régime d'options d'achat d'actions de la société au prix de 4,55 \$ par action ordinaire.

POLITIQUE EN MATIÈRE DE DIVIDENDES ET DISTRIBUTIONS ANTÉRIEURES

La société n'a pas déclaré ni versé de dividende sur ses actions ordinaires et n'a, à l'heure actuelle, aucune intention de le faire. Le conseil d'administration peut, à son entière discrétion, déclarer et verser des dividendes et il ne peut être garanti qu'aucun dividende ne sera versé à l'avenir. Lorsqu'il détermine de verser, ou non, des dividendes (de même que leur montant et la date à laquelle ils seront versés), le conseil d'administration considérera un certain nombre de facteurs, y compris les résultats d'exploitation, la situation financière et les exigences en matière de capital et de surplus de la société, de même que toute disposition restrictive applicable de toute entente à laquelle la société est partie à un tel moment.

Le 29 octobre 1996, la société a émis 54 549 actions ordinaires à Vencap dans le cadre du versement des dividendes dus sur les actions privilégiées de premier rang d'un montant de 49 590 \$. Les actions privilégiées de premier rang en circulation ont toutes été converties en actions privilégiées, lesquelles ne confèrent à leurs porteurs aucun droit de recevoir des dividendes.

ADMINISTRATEURS ET DIRIGEANTS

Le tableau ci-après indique le nom, la municipalité de résidence, le poste occupé chez RaiLink et l'occupation principale des administrateurs et hauts dirigeants de RaiLink.

<u>Nom et municipalité de résidence</u>	<u>Poste occupé chez RaiLink (et première année au cours de laquelle le dirigeant a été élu ou nommé)</u>	<u>Occupation principale</u>
WILLIAM D. GRACE, F.C.A. ¹⁾²⁾ Edmonton (Alberta)	Administrateur et président du conseil (1994)	Administrateur de sociétés et consultant
GORDON J. CLANACHAN, C.A. Edmonton (Alberta)	Administrateur (1995) Président et chef de la direction (1996)	Président et chef de la direction de la société
H. EARL JOUDRIE ²⁾ Calgary (Alberta)	Administrateur (1997)	Administrateur de sociétés et consultant
IAN T. MORRIS, C.A., E.E.E. ¹⁾ Edmonton (Alberta)	Administrateur (1993)	Vice-président et chef des finances, Vencap (société d'investissement en capital de risque)
THOMAS PAYNE Edmonton (Alberta)	Administrateur (1983) Vice-président (1995)	Vice-président de la société
FRANK L. STACK ¹⁾ Edmonton (Alberta)	Administrateur (1997)	Vice-président, Vencap (société d'investissement en capital de risque)
PETER D. WATSON ²⁾ Edmonton (Alberta)	Administrateur (1995)	Président de Willis Corroon Melling Ltd. (société d'experts conseils internationale spécialisée en courtage d'assurance et en gestion du risque)
ROBERT M. FULTON, C.R. Edmonton (Alberta)	Secrétaire de la société (1990)	Associé, Milner Fenerty (cabinet d'avocats)
JOSEPH K. GILLANDERS, C.A. Edmonton (Alberta)	Vice-président, Finances et administration (1996)	Vice-président, Finances et administration
SHAWN I. SMITH Camrose (Alberta)	Vice-président (1996)	Vice-président de la société
ROBERT F. NEIL, P. ENG. North Bay (Ontario)	Vice-président, RaiLink Canada Ltd. et directeur général, Ottawa Valley RaiLink (1996)	Vice-président et directeur général de RaiLink Canada Ltd.

Notes:

- 1) Membre du comité de la vérification
- 2) Membre du comité de la régie d'entreprise

Chaque administrateur est élu lors de l'assemblée annuelle des actionnaires et demeurera en fonction jusqu'à la prochaine assemblée annuelle ou jusqu'à ce qu'un successeur ait été élu ou nommé.

Chacun des administrateurs et dirigeants de la société exerce depuis plus de cinq ans son occupation principale actuelle ou d'autres fonctions auprès de la société ou d'un organisme, ou d'une société devancière de ceux-ci, dans laquelle (ou lequel) il exerce à l'heure actuelle son occupation principale, à l'exception des personnes énumérées ci-après.

William D. Grace : avant mai 1994, M. Grace était associé directeur du bureau d'Edmonton de Price Waterhouse (comptables agréés).

Gordon J. Clanachan : avant mai 1994, M. Clanachan était un premier directeur au sein des Services de conseils en gestion, chez Price Waterhouse.

Joseph K. Gillanders : avant août 1994, M. Gillanders était directeur adjoint, Services de conseils financiers, chez Price Waterhouse.

Robert F. Neil : avant octobre 1996, M. Neil était à l'emploi de la Compagnie de chemin de fer Saint-Laurent et Hudson en qualité de directeur, Gestion de l'actif. Avant décembre 1995, il était à l'emploi de Chemin de fer Canadien Pacifique en qualité de directeur principal, Processus d'affaires, de juin 1994 à novembre 1995, et a occupé le poste de directeur général chez Canadian Atlantic Railway, de mars 1993 à mai 1994; avant mars 1993, il a occupé le poste de directeur, Actif et exploitation.

Frank L. Stack : avant mai 1993, M. Stack était à l'emploi de GATX Capital en qualité de directeur, Services bancaires d'investissement.

Le conseil d'administration de la société a créé deux comités, dont tous les membres sont des administrateurs qui ne sont pas membres de la direction. Le comité de la vérification passe en revue les états financiers et les mesures de contrôle interne de la société, de même que le travail des vérificateurs indépendants de la société et les rapports sur celle-ci qu'ils soumettent au conseil d'administration. Le comité de la régie d'entreprise s'assure que des mesures efficaces en matière de régie d'entreprise sont en place pour que le conseil assume sa responsabilité générale de gérance de la société, passe en revue toute les questions en matière de rémunération et formule des recommandations à cet effet au conseil d'administration, propose tous les candidats aux postes d'administrateurs et de membres des comités du conseil et évalue l'efficacité du conseil.

En date des présentes, les administrateurs et hauts dirigeants de RaiLink détenaient, en tant que groupe, directement ou indirectement, 802 175 actions ordinaires représentant approximativement 29,37 pour cent des actions ordinaires émises et en circulation, ainsi que des options visant la souscription de 94 534 actions ordinaires (se reporter sous la rubrique «Régime d'options d'achat d'actions»).

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS ET DES MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION

Rémunération des administrateurs

Chaque administrateur de la société, à l'exclusion des administrateurs qui sont également des employés de la société, est en droit de recevoir une provision annuelle de 6 000 \$ et des honoraires journaliers de 750 \$ pour chaque journée au cours de laquelle il assiste à une ou à plusieurs assemblées du conseil d'administration ou réunions d'un comité du conseil (350 \$ si la durée de l'assemblée ou de la réunion est de deux heures ou moins). Le président du conseil reçoit une provision additionnelle de 6 000 \$ par année et le président de chaque comité permanent du conseil d'administration est en droit de recevoir une provision additionnelle de 1 500 \$ par année. Les administrateurs sont également rémunérés pour leurs déplacements, à raison de 750 \$ pour chaque journée au cours de laquelle ils ont dû se déplacer pour assister à des réunions, et sont remboursés pour la totalité de leurs frais de déplacement et menues dépenses. Toutes les provisions et tous les honoraires sont versés aux administrateurs admissibles sur une base trimestrielle. En outre, dès leur nomination au conseil, les administrateurs admissibles sont en droit de recevoir des options visant la souscription de 9 900 actions ordinaires en vertu du régime d'options d'achat d'actions de la société, et le président du conseil est en droit de recevoir 9 900 options additionnelles à la suite de sa nomination à ce poste.

Rémunération des membres de la haute direction

Tableau récapitulatif de la rémunération

Le tableau suivant résume toute la rémunération versée en contrepartie de services rendus à la société, à quelque titre que ce soit, au cours des trois derniers exercices par i) le chef de la direction de la société et ii) les autres membres de la haute direction de la société qui agissaient en cette qualité à la fin de cet exercice et dont la rémunération annuelle

totale, y compris le salaire et les primes, représentait plus de 100 000 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 1996 (collectivement, les «membres de la haute direction désignés»). Aucun autre membre de la haute direction de la société n'a reçu une rémunération de plus de 100 000 \$ au cours de cet exercice.

Nom et fonctions principales	Période	Rémunération annuelle			Rémunération à long terme
		Salaire (\$)	Prime (\$)	Autre rémunération annuelle (\$)	Titres visés par les options octroyées (nombre d'actions ordinaires)
GORDON J. CLANACHAN Président et chef de la direction	Cinq mois terminés le 31 décembre 1996	41 508		35 000	26 334
	Exercice terminé le 31 juillet 1996	92 700	22 000	5 000	49 500
	Exercice terminé le 31 juillet 1995	90 000	18 000	7 500	
THOMAS PAYNE Vice-président	Cinq mois terminés le 31 décembre 1996	39 175	15 000		
	Exercice terminé le 31 juillet 1996	92 700	17 000		44 000
	Exercice terminé le 31 juillet 1995	90 000	15 000		

Options octroyées au cours du plus récent exercice terminé

Le tableau suivant indique les détails relatifs aux options d'achat d'actions ordinaires octroyées aux membres de la haute direction désignés au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 1996.

Nom	Nombre de titres visés par les options octroyées ¹⁾	Pourcentage du total des options octroyées aux employés au cours de l'exercice	Prix de levée ou prix de base (\$/titre)	Cours des titres sous-jacents aux options à la date de l'octroi (\$/titre)	Date d'expiration
GORDON J. CLANACHAN	26 334	76,2	0,91 \$	s.o.	31 octobre 2006
THOMAS PAYNE	—	—	—	—	—

Note :

- 1) Tous les titres visés par des options sont des actions ordinaires. Le droit de lever les options est acquis au taux de vingt pour cent à la date de l'octroi et de cinq pour cent à la fin de chaque trimestre d'exercice par la suite, à compter du premier anniversaire de la date de l'octroi. Toutefois, à la suite du présent premier appel public à l'épargne visant des actions ordinaires, le droit de lever ces options s'acquerra au taux de 33½ pour cent à chaque premier, deuxième et troisième anniversaire de la date de clôture du présent placement.

Contrats d'emploi

La société a conclu des contrats d'emploi avec les membres de la haute direction désignés dont les principales modalités sont décrites ci-après.

Nom	Poste occupé chez RaiLink	Salaire de base annuel au 30 avril 1997	Durée du contrat	Délai de préavis en cas de résiliation non motivée pendant la durée du contrat
GORDON J. CLANACHAN	Président et chef de la direction	110 000 \$	Cinq ans à compter du 1 ^{er} janvier 1997 jusqu'au 31 décembre 2002	18 mois
THOMAS PAYNE	Vice-président	96 000 \$	23 mois à compter du 1 ^{er} février 1997 jusqu'au 31 décembre 1998	12 mois

RÉGIME D'OPTIONS D'ACHAT D'ACTIONS

La société a établi un régime d'options d'achat d'actions (le «régime») qui lui permet d'octroyer des options d'achat d'actions aux employés à temps plein et aux administrateurs de la société ou de ses filiales ou aux personnes qui, selon le conseil d'administration, fournissent des services essentiels à la société ou à ses filiales (les «personnes admissibles»). Le nombre d'actions ordinaires qui font l'objet d'une option particulière, le prix de l'option, la date d'expiration de l'option, la mesure dans laquelle une option peut être levée à l'occasion pendant la durée de l'option et

les autres modalités et conditions relatives à une option sont déterminés par le conseil d'administration ou par un comité de celui-ci, sous réserve des restrictions suivantes : i) la durée d'une option ne peut être supérieure à dix ans à compter de la date d'octroi de l'option; ii) le nombre total d'actions émises aux termes du régime ne peut dépasser 500 000 actions ordinaires; iii) si des actions de la société sont inscrites à la cote d'une bourse au moment de l'octroi d'une option, le prix de levée ne doit pas être inférieur au cours des actions à la date d'octroi de l'option; et iv) le droit de lever une option doit être acquis conformément aux modalités du régime.

Un employé de la société qui est une personne admissible aux termes du régime depuis plus de six mois à la date d'octroi de l'option, a le droit, à compter de la date d'octroi, de lever l'option jusqu'à concurrence de vingt pour cent des actions ordinaires faisant l'objet de l'option. L'employé bénéficiaire est alors en droit d'acheter, sur une base cumulative, cinq pour cent des actions visées par l'option pendant chaque trimestre d'exercice, à compter de la date survenant douze mois après la date d'octroi. Un employé de la société qui est une personne admissible aux termes du régime depuis moins de six mois à la date d'octroi de l'option, a le droit de lever l'option portant sur vingt pour cent des actions ordinaires qui font l'objet de l'option six mois après avoir été désigné une personne admissible. Les actions restantes peuvent être prises en livraison et réglées à un taux de cinq pour cent par trimestre d'exercice, débutant dix-huit mois après la date à laquelle l'employé est devenu une personne admissible. Un administrateur qui n'est pas un employé peut lever l'option portant sur 50 pour cent des actions ordinaires faisant l'objet de l'option au premier anniversaire de la date d'octroi de l'option et le reste peut être levé au deuxième anniversaire. La capacité d'un bénéficiaire de lever une option aux termes du régime peut être accélérée advenant un changement de contrôle de la société. Le prix de levée par action est payable en entier à la date de levée. Durant la période du 1^{er} août 1995 au 30 avril 1997, des options d'achat de 274 934 actions ordinaires ont été octroyées aux termes du régime à des prix de levée situés entre 0,91 \$ et 4,55 \$ l'action.

Au 30 avril 1997, la société avait des options en circulation visant l'achat d'un total de 102 234 actions ordinaires aux termes du régime d'options. Immédiatement avant la clôture du présent placement, des options visant l'achat d'un total de 21 450 actions ordinaires seront levées par leurs porteurs à un prix de levée de 4,55 \$ l'action ordinaire. Immédiatement après le placement, la société aura des options en circulation visant l'achat d'un total de 80 784 actions ordinaires dans le cadre du régime d'options, dont la répartition est la suivante :

<u>Groupe (nombre de personnes)</u>	<u>Nombre d'actions ordinaires</u>	<u>Date d'octroi</u>	<u>Prix de levée</u>	<u>Date d'expiration</u>
Administrateurs (5) ¹⁾	13 200	1 ^{er} novembre 1996	0,91 \$ ²⁾	31 octobre 2006
	23 100	1 ^{er} janvier 1997	7,25 \$ ³⁾	31 décembre 2006
	9 900	28 février 1997	7,25 \$ ³⁾	27 février 2007
Membres de la haute direction (2)	34 584	1 ^{er} novembre 1996	0,91 \$ ²⁾	31 octobre 2006

Note :

- 1) Le nombre d'options ayant été octroyées aux administrateurs de la société, indiqué dans le tableau ci-dessus, ne comprend pas le nombre d'options octroyées à un membre de la haute direction de la société qui est également un administrateur.
- 2) Le droit de lever ces options sera acquis au taux de 33 $\frac{1}{3}$ pour cent à chaque premier, deuxième et troisième anniversaire de la date de clôture du présent placement.
- 3) Aux termes d'exigences réglementaires, le prix de ces options est passé de 4,55 \$ à 7,25 \$ en prévision du présent placement et le droit de lever ces options sera acquis intégralement immédiatement avant la clôture du présent placement.

RÉGIMES D'ACHAT D' ACTIONS DES EMPLOYÉS

Offre d'actions correspondantes aux employés

Dans le cadre du présent placement, la société fait une offre de participation sous forme d'actions à ses employés admissibles (l'«offre d'actions correspondantes aux employés»). Aux fins de l'offre d'actions correspondantes aux employés, les «employés admissibles» sont des employés à temps plein qui sont au service de la société ou d'une filiale sur une base continue depuis le 1^{er} janvier 1997.

L'offre d'actions correspondantes aux employés donne à un employé admissible qui achète jusqu'à concurrence de 500 \$ d'actions ordinaires au prix d'offre (les «actions de référence»), le droit de recevoir, sans frais additionnels, une action ordinaire supplémentaire (une «action correspondante») pour chaque action ainsi achetée. Un maximum de 10 000 actions de référence et de 10 000 actions correspondantes ont été réservées par la société pour émission à l'intention des employés admissibles.

Régime d'achat d'actions des employés

Le 2 mai 1997, la société a adopté un régime d'actionnariat (le «régime d'actionnariat»), devant être administré par le comité de la régie d'entreprise, afin de favoriser les intérêts de la société en motivant, en intéressant et en gardant à son service les employés de la société et de ses filiales.

Aux termes du régime d'achat d'actions, les employés peuvent affecter jusqu'à quatre pour cent de leur rémunération annuelle à l'achat d'actions ordinaires, et la société affectera un montant correspondant aux cotisations de ces employés à l'égard de 25 pour cent des actions ordinaires achetées. À l'occasion, le mandataire nommé aux termes du régime d'achat d'actions donnera un ordre d'achat à un courtier en valeurs inscrit pour le compte des employés participants portant sur la souscription d'actions ordinaires jusqu'à concurrence du solde de l'encaisse du régime d'achat d'actions. Les actions seront souscrites aux cours du marché et en conformité avec les exigences des autorités comptétes. Il n'est généralement pas permis aux employés de participer au régime d'achat d'actions s'ils ne sont pas au service de la société depuis trois mois.

ENDETTEMENT DES ADMINISTRATEURS ET DES DIRIGEANTS

Aucun des administrateurs et des membres de la haute direction de la société ni aucune des personnes avec lesquelles ils ont des liens ou des sociétés du même groupe qu'eux n'ont actuellement, ou n'ont eu durant le dernier exercice terminé, de dette envers la société, à l'exception d'une dette globale de 55 000 \$ envers la société contractée relativement à l'achat de titres de RaiLink, qui s'établit comme suit :

Tableau de l'endettement des administrateurs, des membres de la haute direction et des hauts dirigeants aux termes de programmes d'achat de titres

Nom et principale fonction	Participation de RaiLink	Montant maximal impayé en 1996	Au 30 avril 1997		À la clôture du présent placement ³⁾	
			Montant impayé ¹⁾	Actions ordinaires achetées	Montant impayé ¹⁾	Actions ordinaires achetées
THOMAS PAYNE Vice-président et administrateur	Prêteur	Néant	40 000 \$ ²⁾	44 000	40 000 \$ ²⁾	44 000
JOSEPH K. GILLANDERS Vice-président, finances et administration	Prêteur	Néant	7 500 \$	8 250	32 525 \$	13 750
SHAWN I. SMITH Vice-président	Prêteur	Néant	7 500 \$	8 250	32 525 \$	13 750
ROBERT F. NEIL Vice-président, RCL	Prêteur	Néant	Néant	Néant	12 513 \$	2 750

Notes :

- 1) Les prêts consentis aux termes du programme d'achat de titres de la société sont garantis par les actions ordinaires achetées aux termes du programme. Les prêts sont sans intérêt et sont remboursables à la première des éventualités suivantes, soit cinq ans après la date à laquelle le prêt a été consenti ou la date à laquelle toute action ordinaire détenue par les personnes nommées est vendue.
- 2) Ce montant est remboursable à même tout produit que M. Payne peut recevoir en tant qu'actionnaire vendeur relativement à la levée par les preneurs fermes de l'option en cas d'attributions excédentaires. Se reporter sous la rubrique «Mode de placement».
- 3) Immédiatement avant la clôture du présent placement, MM. Gillanders, Smith et Neil lèveront des options d'achat d'un total de 10 450 actions ordinaires.

PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

En date des présentes, à la connaissance des administrateurs et des dirigeants de RaiLink, les seules personnes qui ont la propriété effective, directement ou indirectement, de plus de dix pour cent des actions ordinaires en circulation sont les suivantes :

Nom et adresse du propriétaire effectif	Actions ordinaires		Droits de vote afférents aux actions ordinaires		Type de propriété
	Avant le placement	Après le placement	Avant le placement	Après le placement ²⁾	
Vencap Edmonton (Alberta)	1 702 008	1 702 008 ³⁾	62,32 %	26,17 %	Directe
Thomas Payne ¹⁾ Edmonton (Alberta)	502 337	502 337 ³⁾	18,39 %	7,72 %	Directe

Note :

- 1) Directement et par l'entremise de Thomas Payne Holdings Inc.

- 2) Compte tenu de l'effet de l'émission d'un total de 21 450 actions ordinaires émises dans le cadre du régime d'options d'achat d'actions de la société immédiatement avant la clôture du présent placement. Se reporter sous la rubrique «Régime d'options d'achat d'actions».
- 3) Sous réserve d'une réduction si des actions ordinaires sont vendues par les actionnaires vendeurs par l'entremise d'une participation dans l'option en cas d'attributions excédentaires. Se reporter sous la rubrique «Mode de placement».

À la clôture, certains des actionnaires actuels de RaiLink déposeront la totalité ou une partie de leurs actions ordinaires entre les mains d'un tiers, conformément aux dispositions énoncées sous la rubrique «Titres bloqués».

En date des présentes, les administrateurs et les dirigeants de RaiLink en tant que groupe, détiennent en propriété effective, directement ou indirectement, environ 29,37 pour cent des actions ordinaires émises et en circulation avant le présent placement et ont des options d'achat d'un total de 94 534 actions ordinaires. Compte tenu du présent placement (exception faite de la levée de l'option en cas d'attributions excédentaires des preneurs fermes), les administrateurs et les dirigeants de RaiLink en tant que groupe détiendront en propriété effective, directement ou indirectement, environ 12,55 pour cent des actions ordinaires émises et en circulation.

TITRES BLOQUÉS

Le tableau suivant indique le nombre d'actions ordinaires de la société qui doivent être détenues entre les mains d'un tiers (les «actions bloquées») conformément à une convention (la «convention de blocage») datée du 16 juin 1997, intervenue entre Vencap, Thomas Payne, Thomas Payne Holdings Inc., Gordon J. Clanachan, 638018 Alberta Ltd., William D. Grace, Joseph K. Gillanders, Shawn I. Smith, Compagnie Montréal Trust du Canada (le «fiduciaire») et la société.

<u>Porteur inscrit</u>	<u>Nombre d'actions détenues entre les mains d'un tiers</u>	<u>Pourcentage des actions ordinaires compte tenu du placement¹⁾</u>
Vencap	1 531 807 ²⁾	23,6 %
Thomas Payne ³⁾	452 103 ²⁾	7,0 %
Gordon J. Clanachan	103 950	1,6 %
638018 Alberta Ltd.	79 200	1,2 %
William D. Grace	51 064	0,8 %
Joseph K. Gillanders	19 800	0,3 %
Shawn I. Smith	19 800	0,3 %

Notes :

- 1) Compte non tenu de l'option des preneurs fermes d'acquérir 562 500 actions ordinaires en vertu de l'option en cas d'attributions excédentaires.
- 2) Le nombre d'actions détenues entre les mains d'un tiers par les actionnaires vendeurs est assujéti à une réduction si des actions ordinaires sont vendues par les actionnaires vendeurs par l'entremise d'une participation dans l'option en cas d'attributions excédentaires. Se reporter sous la rubrique «Mode de placement».
- 3) Directement et par l'entremise de Thomas Payne Holdings Inc.

Conformément aux instructions des autorités de réglementation en matière de valeurs mobilières concernées relatives à l'aliénation d'actions détenues par des fondateurs d'une société prenant part à un premier appel public à l'épargne, Vencap, Thomas Payne, Thomas Payne Holdings Inc., Gordon J. Clanachan, 638018 Alberta Ltd., William D. Grace, Joseph K. Gillanders et Shawn I. Smith concluront la convention de blocage en vertu de laquelle, avant la clôture du placement, les actions bloquées seront déposées aux termes de la convention de blocage. La convention de blocage prévoira que les actions bloquées seront libérées dans une proportion d'un tiers à chaque premier, deuxième et troisième anniversaires de la clôture du présent placement.

MODE DE PLACEMENT

En vertu d'un contrat (le «contrat de prise ferme») daté du 16 juin 1997, intervenu entre la société, les actionnaires vendeurs (ainsi qu'ils sont définis ci-dessous) et Corporation Gordon Capital, Capital Newcrest Inc., La Société de valeurs First Marathon Limitée et RBC Dominion valeurs mobilières Inc. (collectivement les «preneurs fermes»), la société a convenu d'émettre et de vendre, et les preneurs fermes ont convenu conjointement de souscrire, le 25 juin 1997 ou à toute autre date dont ils peuvent convenir, mais au plus tard le 14 juillet 1997, sous réserve des modalités et conditions qui y sont énoncées, la totalité des actions ordinaires offertes par les présentes au prix de 7,25 \$ l'action

ordinaire, payable en espèces à la société lors de la livraison d'un ou de plusieurs certificats représentant les actions ordinaires. Le prix d'offre des actions ordinaires a été déterminé par voie de négociation entre la société et les preneurs fermes.

En contrepartie de leurs services dans le cadre du présent placement, la société a convenu de verser aux preneurs fermes une rémunération globale de 1 631 250 \$ (0,435 \$ l'action). Les frais relatifs au placement des actions ordinaires, y compris la préparation du présent prospectus, sont estimés à 800 000 \$ et seront acquittés à même le fonds d'administration générale de la société.

Certains actionnaires de la société, Vencap et Thomas Payne Holdings Inc. («TPHI») (les «actionnaires vendeurs»), ont accordé aux preneurs fermes une option (l'«option en cas d'attributions excédentaires») leur permettant de souscrire jusqu'à concurrence d'un total de 562 500 actions ordinaires additionnelles. Du nombre total d'actions ordinaires à l'égard desquelles l'option en cas d'attributions excédentaires est levée Vencap sera en droit de vendre aux preneurs fermes 84,3 pour cent de ces actions ordinaires et TPHI sera en droit de vendre aux preneurs fermes 15,7 pour cent de ces actions ordinaires. Dans la mesure où TPHI choisit de ne pas vendre d'actions dans le cadre de l'option en cas d'attributions excédentaires, Vencap devient obligée de vendre aux preneurs fermes toutes les actions à l'égard desquelles l'option en cas d'attributions excédentaires est levée. Les preneurs fermes peuvent lever l'option en cas d'attributions excédentaires en totalité ou en partie, à tout moment, au plus tard à la fermeture des bureaux le 30^e jour suivant la clôture du présent placement pour couvrir les attributions excédentaires, le cas échéant, et à des fins de stabilisation du marché. Les actions ordinaires acquises en vertu de l'option en cas d'attributions excédentaires seront souscrites par les preneurs fermes au prix d'offre aux termes des présentes et les preneurs fermes auront droit à une rémunération de 0,435 \$ l'action ordinaire pour chaque action souscrite. Les frais associés à la vente de ces actions seront assumés par les actionnaires vendeurs. La société ne recevra aucun produit de la vente d'actions dans le cadre de l'option en cas d'attributions excédentaires. Le présent prospectus vise le placement des actions ordinaires acquises par les preneurs fermes dans le cadre de la levée de l'option en cas d'attributions excédentaires.

Les obligations des preneurs fermes aux termes du contrat de prise ferme peuvent prendre fin, à leur gré, selon leur évaluation de l'état des marchés des capitaux, et les preneurs fermes peuvent également mettre fin à leurs obligations dans certains cas expressément prévus. Les preneurs fermes sont toutefois tenus de prendre livraison de la totalité des actions ordinaires offertes par les présentes et d'en payer le prix s'ils souscrivent un nombre quelconque de celles-ci aux termes du contrat de prise ferme.

La société, Thomas Payne et les actionnaires vendeurs ont convenu de ne pas autoriser, émettre ni vendre (sous réserve de certaines exceptions) des actions ordinaires ou des titres permettant d'acquérir des actions ordinaires, et de ne pas accepter ni annoncer leur intention de le faire, à n'importe quel moment avant la première des éventualités suivantes : i) 180 jours après la clôture et ii) à la condition que le cours moyen pondéré des actions ordinaires durant toute période de cinq jours consécutifs ait dépassé 9,0625 \$ à la date survenant 90 jours après la clôture, sans le consentement de Corporation Gordon Capital, consentement qui ne sera pas refusé sans motif raisonnable.

Les actions ordinaires n'ont pas été ni ne seront inscrites en vertu de la loi des États-Unis intitulée *Securities Act of 1933*, telle qu'elle a été modifiée (la «loi sur les valeurs mobilières américaines») et, sous réserve de certaines exceptions, elles ne peuvent être offertes ni vendues aux États-Unis. Les preneurs fermes ont convenu de ne pas offrir ou vendre ces titres aux États-Unis, sauf ainsi que le permet le contrat de prise ferme en vertu d'une dispense à l'égard des exigences d'enregistrement de la loi sur les valeurs mobilières américaines prévue par la règle 144A de celle-ci, et en conformité avec les lois applicables des États-Unis en matière de valeurs mobilières. En outre, dans les 40 jours suivant le début du placement des actions ordinaires en vertu du présent prospectus, l'offre ou la vente des actions ordinaires aux États-Unis par un courtier (qu'il participe ou non au présent placement) peut contrevenir aux exigences d'enregistrement de la loi sur les valeurs mobilières américaines si cette offre ou cette vente n'est pas faite conformément à la règle 144A de la loi sur les valeurs mobilières américaines.

EMPLOI DU PRODUIT

Le produit net tiré de la vente des actions ordinaires offertes par la société dans le cadre du présent placement est estimé à 24,8 millions de dollars (après déduction de la rémunération des preneurs fermes et des frais d'émission estimatifs). La société entend actuellement affecter environ 5,5 millions de dollars du produit net au rachat de la totalité des actions privilégiées détenues par Vencap et 19,3 millions de dollars au financement de l'acquisition de biens ferroviaires régionaux additionnels. Le montant du produit net affecté au financement de l'acquisition de biens

ferroviaires régionaux additionnels sera détenu par la société dans un compte distinct jusqu'à ce que ces fonds soient employés en vertu d'une résolution approuvée par les administrateurs non dirigeants de la société autorisant la dépense de fonds relativement à un projet d'acquisition identifié. La société participe actuellement à des appels d'offres visant 269 milles de ligne et elle prévoit prendre part à d'autres appels d'offres visant jusqu'à 2 000 milles de voie ferrée qui seront mis en vente au Canada au cours des douze à dix-huit prochains mois. Se reporter sous les rubriques «Activités de la société – Stratégie commerciale – Stratégie d'acquisition» et «Activités de la société – Acquisition de biens ferroviaires».

Environ un million de dollars du produit initial des actions privilégiées émises à Vencap a été reçu dans le cadre de l'acquisition des subdivisions Coronation et Lacombe par CWRC en 1992 et a été utilisé pour rembourser le prêt à terme existant de CWRC auprès d'une banque à charte canadienne, pour payer les honoraires d'avocat et frais juridiques relatifs à l'acquisition, pour acquérir des biens d'équipement pour CWRC et aux fins du fonds de roulement. Le produit restant de 4,5 millions de dollars a été reçu dans le cadre du début des activités d'OVR en 1996 et a été utilisé pour conclure l'opération portant sur OVR, pour payer les frais de montage payables à Vencap relativement au financement de l'opération, pour payer les honoraires d'avocat et frais juridiques engagés par RCL relativement à l'opération et aux fins du fonds de roulement du groupe de sociétés RaiLink.

DIRIGEANTS ET AUTRES PERSONNES INTÉRESSÉS DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES

Aucun administrateur ou haut dirigeant de la société, ni aucune personne détenant plus de dix pour cent de toute catégorie d'actions avec droit de vote de la société, ni aucune personne avec laquelle ils ont des liens ou personne du même groupe qu'eux, n'a eu ou n'a d'intérêt important dans une opération conclue au cours des trois dernières années ou dans une opération projetée qui, dans l'un ou l'autre cas, a eu ou aura un effet important sur la société, autre que le rachat prévu, par la société, des actions privilégiées détenues par Vencap, Inc. relativement à la réalisation du présent placement. Se reporter sous la rubrique «Emploi du produit».

FACTEURS DE RISQUE

Quiconque souscrit des actions ordinaires dans le cadre du placement devrait examiner les facteurs suivants en plus des autres renseignements qui figurent dans le présent prospectus.

Mise en oeuvre de la stratégie d'acquisition

Pour continuer de croître, la société doit en partie être capable d'acquérir d'autres biens ferroviaires. Dans le cadre de ses acquisitions, la société se mesure à d'autres exploitants de chemins de fer sur courtes distances et régionaux, incluant certains chemins de fer régionaux américains, dont certains sont de plus grande taille qu'elle et disposent de ressources financières plus importantes. Rien ne garantit que des occasions d'acquisition s'offriront à la société dans l'avenir ni que celle-ci sera en mesure de livrer une concurrence fructueuse à cet égard. La disponibilité des lignes pour fin d'acquisition dépendra principalement de la poursuite par le CP et le CN de leur stratégie de rationalisation. La capacité de la société d'acquérir d'autres biens ferroviaires et leurs éléments d'actif connexes peut également être tributaire de sa capacité d'obtenir le financement nécessaire pour ce faire. Il se peut que ce financement ne soit pas offert ou ne le soit qu'à des conditions défavorables pour la société. Se reporter sous les rubriques «Activités de la société – Stratégie commerciale – Stratégie d'acquisition», «Activités de la société – Acquisition de biens ferroviaires» et «Activités de la société – Concurrence».

Résultats de la société sous l'effet de la conjoncture économique

Le secteur ferroviaire réagit aux changements des conditions économiques des secteurs et des régions géographiques qui produisent et consomment les marchandises qu'elle transporte. Pour beaucoup de marchandises que RaiLink transporte, la demande varie de façon cyclique. Par conséquent, on peut s'attendre à ce que les résultats d'exploitation de la société reflètent cette évolution cyclique étant donné les coûts fixes considérables inhérents aux activités ferroviaires. S'il devait y avoir un ralentissement de l'économie ou une récession au Canada ou dans d'autres marchés clés, il y a fort à parier que le volume des expéditions ferroviaires effectuées par la société diminuerait.

Relations avec d'autres chemins de fer

Presque tout le trafic que les chemins de fer de la société acheminent est échangé avec d'autres chemins de fer. La capacité de RaiLink à offrir un service à ses clients dépend en partie de son aptitude à entretenir des rapports de

collaboration avec les transporteurs correspondants en ce qui touche notamment aux tarifs, à la fourniture de wagons, aux manoeuvres pour le compte d'un concurrent, à l'échange de trafic et aux droits de circulation. En outre, une détérioration importante des conditions d'exploitation ou de la situation financière des transporteurs correspondants de la société, incluant la congestion occasionnelle de leurs lignes, pourrait se répercuter défavorablement sur les produits futurs de la société.

Gestion fructueuse de la croissance

La société a récemment connu, et au vu de sa stratégie pourrait continuer de connaître, une croissance au titre du nombre de lignes ferroviaires qu'elle exploite, de clients et d'employés, ce qui entraînerait de plus grandes responsabilités pour certains employés actuels, l'embauche d'autres employés et, de façon générale, des charges d'exploitation plus lourdes. Afin de gérer efficacement ses activités actuelles et toute croissance future, la société devra aussi continuer à mettre en place et à améliorer ses systèmes d'information financière, opérationnelle et de gestion, et à engager, former, motiver, diriger et fidéliser ses employés. Or, rien ne garantit qu'elle arrivera à gérer cette croissance avec efficacité, que sa direction, son personnel ou ses systèmes seront adéquats pour soutenir ses activités ni qu'elle pourra réaliser les niveaux de produits correspondant aux niveaux accrus des charges d'exploitation associées à sa croissance, et l'absence de l'une ou l'autre de ces conditions pourrait se répercuter défavorablement sur son entreprise, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

Résultats limités des activités d'OVR

Les activités d'OVR représentent une portion importante des résultats consolidés de la société à la fois pour les cinq mois terminés le 31 décembre 1996 et le trimestre terminé le 31 mars 1997. Les résultats des activités d'OVR et les résultats consolidés de la société pour ces périodes peuvent ne pas être indicatifs des résultats des activités d'OVR ou de ceux de la société, respectivement, pour une période annuelle ou de douze mois, en raisons de divers facteurs, connus et inconnus, pouvant entraîner des écarts entre les rendements attendus et les résultats passés. De tels facteurs comprennent l'augmentation des charges reliées à l'entretien de la voie qui est prévue pour la période entre les mois d'avril à octobre. Se reporter sous la rubrique «Analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation – Incidence de l'opération conclue avec OVR».

Résiliation du contrat de location des lignes d'OVR ou rachat de biens détenus

La capacité de la société de continuer à exploiter des biens ferroviaires loués à d'autres chemins de fer est tributaire du respect des dispositions importantes contenues dans les contrats de location s'y rapportant. D'une durée de vingt ans, le contrat de location des lignes d'OVR échoit le 29 octobre 2016 et peut être résilié par anticipation par le CP après cinq ans dans des circonstances précises si le CP souhaite vendre ou liquider la totalité ou quasi-totalité de son réseau ferroviaire de l'est du Canada, ou encore passer un accord de propriété conjointe à l'égard de celui-ci. De plus, le contrat de location peut être résilié advevant certains cas de défaut, notamment, la faillite, l'insolvabilité ou la liquidation de RCL, le défaut de la part de RCL de satisfaire les exigences par rapport au temps de parcours minimum sur les lignes d'OVR pendant trois mois consécutifs, et le défaut de la part de RCL de respecter les autres engagements prévus par le contrat de location dans un délai déterminé suivant la réception d'un avis de défaut écrit du CP. Une résiliation anticipée du contrat de location de la société ou le défaut de le renouveler pourrait être préjudiciable à l'entreprise de la société et entraîner des imputations à son bénéfice. Se reporter sous la rubrique «Activités de la société – Biens».

En outre, dans certaines circonstances, les transporteurs qui ont initialement vendu des biens ferroviaires à la société peuvent les lui racheter au prix auquel ils les lui ont vendus, rajusté pour tenir compte des dépenses en immobilisations subséquentes. Ces circonstances comprennent la faillite ou l'insolvabilité de la société, le défaut répété de respecter les volumes convenus et le défaut de renégocier des accords relatifs aux tarifs dans le cas où se produit un changement important dans le mode de versement des produits ou le montant des produits exigibles pour le transport du grain découlant de modifications apportées aux lois, règlements ou ordonnances des autorités canadiennes. Se reporter sous la rubrique «Activités de la société – Biens».

Concurrence

Chaque chemin de fer actuel et à venir de RaiLink sera généralement le seul transporteur ferroviaire à servir directement sa clientèle; toutefois, les chemins de fer de la société feront directement concurrence aux autres modes de

transport, principalement le camionnage. L'ampleur de la concurrence variera grandement entre les chemins de fer de la société. Cette concurrence se situe principalement au niveau du tarif facturé et du temps de transport requis, ainsi que de la qualité et de la fiabilité du service pour un chargement à partir du point de départ jusqu'au point d'arrivée. Dans la mesure où d'autres transporteurs participent au transport du chargement d'un client, RaiLink ne peut entièrement contrôler le tarif et le service offerts pour celui-ci. Se reporter sous la rubrique «Activités de la société – Concurrence».

Réglementation gouvernementale

La société est assujettie à divers règlements ayant trait notamment à l'environnement, à la santé et à la sécurité, et s'appliquant généralement à toutes les entreprises. En outre, ses chemins de fer doivent se conformer à la réglementation des organismes de réglementation fédéraux, provinciaux et municipaux. Étant donné que RCL est un chemin de fer sous autorité fédérale, la location et l'exploitation des lignes d'OVR sont réglementées par l'Office national des transports du Canada et par Transports Canada. Les lignes de la société qui sont actuellement exploitées en Alberta et au Québec sont sous autorité provinciale. RaiLink croit pouvoir exploiter son entreprise efficacement dans le cadre réglementaire actuel, mais la modification de celui-ci ou l'adoption de nouveaux règlements pourraient lui être préjudiciable. Se reporter sous la rubrique «Activités de la société – Réglementation».

Relations de travail

Les activités de RaiLink en Alberta et celles de SCQ au Québec emploient une main-d'oeuvre non syndiquée, mais les lignes de la société dans la vallée de l'Outaouais sont exploitées par du personnel syndiqué, aux termes d'une convention collective avec le CCSOC, la FPEV et la FIOE. Peu importe s'ils frappent les chemins de fer de la société ou les transporteurs de catégorie I, les grèves ou les arrêts de travail pourraient nuire à l'exploitation des chemins de fer de la société. Se reporter sous la rubrique «Activités de la société – Activités des chemins de fer régionaux – Main-d'oeuvre».

Responsabilité en cas de sinistres

À l'instar d'autres chemins de fer, les chemins de fer de la société sont responsables des dommages causés aux marchandises et des sinistres découlant de préjudices corporels ou de dommages matériels par suite de déraillements ou d'autres accidents ou sinistres. La société a souscrit une assurance contre ces sinistres. La police d'assurance de CWR comporte un plafond de 10 millions de dollars par sinistre et une rétention auto-assurée de 25 000 \$ par sinistre. La responsabilité civile de CWR est limitée par la loi intitulée *Central Western Railway Corporation Act* à un maximum de 10 millions de dollars. La police d'assurance-responsabilité de RCL est assortie d'une limite de 25 millions de dollars par sinistre et d'une rétention auto-assurée de 100 000 \$ par sinistre. Toutefois, en cas de catastrophe, particulièrement lors du transport de substances dangereuses, la responsabilité de la société pourrait dépasser les plafonds prévus dans son assurance. De plus, seuls quelques assureurs offrent ce genre d'assurance et rien ne garantit que la société pourra toujours obtenir les niveaux de protection que son assurance actuelle lui confère, et ce, à des conditions acceptables. Dans la mesure où les paiements exigibles dans le cadre de sinistres ou d'autres obligations financières découlant notamment de déraillements ne sont pas couverts par l'assurance ou dépassent les montants assurés de la société, la situation financière de la société pourrait se détériorer. Se reporter sous la rubrique «Activités de la société – Assurance».

Questions environnementales

Les activités de RaiLink sont assujetties aux lois et règlements fédéraux et provinciaux ayant trait à la protection de l'environnement. La société croit que, sous ce rapport, ses activités courantes respectent à tous égards importants les lois et règlements actuels. À sa connaissance, aucune réclamation à son endroit n'est en cours ou n'est imminente. Cependant, rien ne garantit que les exigences réglementaires actuelles ne changeront pas, que des accidents environnementaux imprévus ne se produiront pas ni que les biens de la société ont toujours respecté la réglementation environnementale dans le passé. Se reporter sous la rubrique «Activités de la société – Questions environnementales».

Absence de marché public antérieur

Avant le placement, il n'existait aucun marché pour les actions ordinaires de la société. Le prix d'offre initial a été fixé à la suite de négociations entre la société et les preneurs fermes en fonction de plusieurs facteurs et n'est pas

nécessairement lié au prix auquel les actions ordinaires se négocieront suivant la conclusion du placement. Se reporter sous la rubrique «Mode de placement».

DILUTION

Le prix par action ordinaire offerte en vertu des présentes, soit 7,25 \$, dépasse de 2,92 \$ par action ordinaire l'actif corporel net par action ordinaire au 30 avril 1997 compte tenu du présent placement, ce qui représente une dilution de 40,3 pour cent, comme l'indique le tableau suivant :

Prix d'offre	7,25 \$
Actif corporel net avant le présent placement	3 392 110 \$
Augmentation de l'actif corporel net résultant du présent placement	24 756 250 \$
Actif corporel net compte tenu du présent placement	28 148 360 \$
Dilution par action ordinaire	2,92 \$
Pourcentage de dilution par action ordinaire par rapport au prix d'offre	40,3 %

LITIGES

Une action a été introduite le 28 février 1997 devant la Division générale de la Cour de l'Ontario par M. Walter Berek, Berek Transport & Leasing et G.E. Capital Canada Equipment Financing Inc., demandeurs, contre M. Leonard Goulais, M^{me} Margaret Penasse-Mayer, la première nation des Anishnawbek, la première nation des Nipissing, la bande indienne n° 10 de Nipissing, la réserve de la bande indienne Ojibway, Sa Majesté la Reine en chef de la province de l'Ontario, Compagnie de chemin de fer Canadien Pacifique, Trans-Ontario Rail, The Ottawa Valley RaiLink, Interlink Investments, M. Barry Brown et Liberty Towing, défendeurs, relativement à des allégations concernant une collision entre une locomotive exploitée par RCL (auparavant Trans-Ontario Railway Company Ltd.) et un camion gros porteur appartenant à un ou plusieurs des demandeurs ou exploités par eux dans le district de Nipissing, en Ontario. L'assureur de la société a pris en charge ce litige.

CONTRATS IMPORTANTS

Au cours des deux dernières années, la société n'a conclu aucun contrat qui soit important pour quiconque souscrit des actions ordinaires, autres que les contrats qu'elle a conclus dans le cours normal de ses affaires, sauf les suivants :

1. le contrat de prise ferme passé en date du 16 juin 1997 entre la société et les preneurs fermes, aux termes duquel la société a convenu de vendre, et les preneurs ont convenu d'acheter, la totalité des actions ordinaires offertes par les présentes (se reporter sous la rubrique «Mode de placement»);
2. la convention collective intervenue en date du 11 septembre 1996 entre RCL, le CCSOC, la FPEV et la FIOE. Se reporter sous la rubrique «Activités de la société – Activités des chemins de fer régionaux – Main-d'oeuvre»;
3. la convention relative au trafic en vigueur le 1^{er} août 1995 entre CWR et le CP, dans sa version modifiée;
4. la convention relative au trafic en vigueur le 1^{er} août 1995 entre CWR et le CN;
5. les conventions intervenues en date du 29 octobre 1996 entre RCL et le CP relativement à la location des lignes d'OVR, à savoir :
 - a) la convention cadre prévoyant la délivrance de certaines ententes et contenant des déclarations, garanties, engagements et conditions antérieurs à RCL et au CP et au profit de celles-ci;
 - b) un contrat de location et un contrat de droits d'échange et de circulation. Se reporter sous la rubrique «Activités de la société – Biens»;
 - c) une convention relative au remorquage et au trafic prévoyant le remorquage des wagons du CP par RCL dans le cadre du service en transit, et la prestation d'un service interréseaux et local pour la clientèle qui voyage sur les lignes d'OVR, ainsi que le paiement, à RCL, des frais connexes à ces services par le CP;
6. la convention de prêt à terme intervenue en date du 29 octobre 1996 entre RCL et La Mutuelle du Canada, Compagnie d'Assurance sur la Vie (la «Mutuelle»), aux termes de laquelle la Mutuelle a convenu de prêter à RCL un maximum de 2 325 000 \$ pour l'achat de locomotives et de matériel ayant trait à OVR;

7. la convention de prêt à terme intervenue en date du 1^{er} octobre 1996 entre CWR et la Mutuelle, aux termes de laquelle la Mutuelle a convenu de prêter à CWR 2 000 000 \$ pour refinancer le montant impayé de la dette que la société a contractée auprès de la Mutuelle dans le cadre de l'acquisition des subdivisions Coronation et Lacombe auprès du CP.
8. la convention unanime des actionnaires intervenue en date du 30 novembre 1994 entre, notamment, la société et SCQ, ainsi qu'un addenda à celle-ci daté du 29 octobre 1996.

Des copies de ces conventions ou de toute partie pertinente de celles-ci peuvent être examinées au bureau principal de Milner Fenerty, 2900 ManuLife Place, 10180 – 101 Street, Edmonton (Alberta), T5J 3V5, et aux bureaux de Blake, Cassels & Graydon, Commerce Court West, Toronto (Ontario), M5L 1A9 pendant les heures d'ouverture au cours de la période de placement des valeurs offertes par le présent prospectus et des 30 jours suivants. Des copies des contrats importants ou de toute partie pertinente de ceux-ci peuvent être examinées aux bureaux de la Commission des valeurs mobilières de l'Alberta.

VÉRIFICATEURS, AGENT DES TRANSFERTS ET AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES

Les vérificateurs de la société sont Price Waterhouse, comptables agréés, 1501 Toronto Dominion Tower, Edmonton Centre, Edmonton (Alberta), T5J 2Z1. L'agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres au Canada pour les actions ordinaires est la Compagnie Montréal Trust du Canada, à ses bureaux de Edmonton et Calgary, en Alberta, et de Toronto, en Ontario.

QUESTIONS D'ORDRE JURIDIQUE

Certaines questions ayant trait au placement des actions ordinaires feront l'objet d'avis délivrés par Milner Fenerty, pour le compte de la société, et par Blake, Cassels & Graydon, pour le compte des preneurs fermes.

À la date des présentes, un associé du cabinet Milner Fenerty possédait 3,22 pour cent des actions ordinaires.

DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES

Les lois établies par diverses autorités législatives au Canada confèrent à l'acquéreur un droit de résolution qui ne peut être exercé que dans les deux jours suivant la réception ou la réception réputée du prospectus et des modifications. Ces lois permettent également à l'acquéreur de demander la nullité ou, dans certains cas, des dommages-intérêts par suite d'opérations de placement effectuées avec un prospectus contenant des informations fausses ou trompeuses ou par suite de la non-transmission du prospectus. Toutefois, ces diverses actions doivent être exercées dans des délais déterminés. On se reportera aux dispositions applicables et on consultera éventuellement un conseiller juridique.

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux administrateurs de
RaiLink Ltd.

Nous avons vérifié le bilan consolidé de RaiLink Ltd. au 31 juillet 1996, au 31 décembre 1996 et au 30 avril 1997 ainsi que les états consolidés des résultats, des bénéfices non répartis et de l'évolution de la situation financière de chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 juillet 1996, de la période de cinq mois terminée le 31 décembre 1996 et de la période de quatre mois terminée le 30 avril 1997. La responsabilité de ces états financiers consolidés incombe à la direction de la Société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir un degré raisonnable de certitude quant à l'absence d'inexactitudes importantes dans les états financiers consolidés. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers consolidés. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés présentent fidèlement, à tous égards importants, la situation financière de la Société au 31 juillet 1996, au 31 décembre 1996 et au 30 avril 1997 ainsi que les résultats de son exploitation et l'évolution de sa situation financière pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 juillet 1996, pour la période de cinq mois terminée le 31 décembre 1996 et pour la période de quatre mois terminée le 30 avril 1997 selon les principes comptables généralement reconnus.

Le 16 juin 1997

PRICE WATERHOUSE
Comptables agréés
Edmonton (Alberta)

RAILINK LTD.
BILAN CONSOLIDÉ

	<u>31 juillet 1996</u>	<u>31 décembre 1996</u>	<u>30 avril 1997</u>
Actif			
Actif à court terme			
Espèces et quasi-espèces	259 499 \$	1 806 814 \$	2 276 724 \$
Débiteurs	420 323	2 626 052	3 773 249
Somme à recevoir sur la vente d'immobilisations	1 012 726	—	—
Stocks	148 092	805 701	974 881
Charges payées d'avance et autres	<u>166 026</u>	<u>507 681</u>	<u>402 182</u>
	2 006 666	5 746 248	7 427 036
 Somme à recevoir d'administrateurs et de membres de la haute direction (note 7)	 —	 —	 55 000
Immobilisations (note 2)	5 997 511	6 702 613	8 386 125
Participation dans une société affiliée (note 3)	—	883 399	943 399
Charges reportées (note 4)	<u>283 483</u>	<u>751 650</u>	<u>736 350</u>
	<u>8 287 660 \$</u>	<u>14 083 910 \$</u>	<u>17 547 910 \$</u>
Passif			
Passif à court terme			
Créditeurs et charges à payer	678 996 \$	1 988 097 \$	2 253 049 \$
Impôts sur le revenu à payer	9 462	307 210	512 089
Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an (note 5) ..	<u>453 750</u>	<u>1 796 000</u>	<u>2 200 000</u>
	1 142 208	4 091 307	4 965 138
 Dette à long terme (note 5)	 4 239 056	 6 383 814	 7 866 554
Impôts sur le revenu reportés	417 143	491 166	419 966
Subventions gouvernementales non remboursables (note 6)	<u>306 446</u>	<u>229 416</u>	<u>167 792</u>
	6 104 853	11 195 703	13 419 450
 Avoir des actionnaires			
Capital-actions (note 7)	725	51 795	190 795
Bénéfices non répartis	<u>2 182 082</u>	<u>2 836 412</u>	<u>3 937 665</u>
	<u>2 182 807</u>	<u>2 888 207</u>	<u>4 128 460</u>
	<u>8 287 660 \$</u>	<u>14 083 910 \$</u>	<u>17 547 910 \$</u>

Approuvé par le Conseil

(signé) WILLIAM D. GRACE
Administrateur

(signé) IAN T. MORRIS
Administrateur

Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

RAILINK LTD.
ÉTAT CONSOLIDÉ DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS

	<u>Exercice terminé le 31 juillet</u>			<u>Cinq mois terminés le 31 décembre 1995</u>	<u>Cinq mois terminés le 31 décembre 1996</u>	<u>Quatre mois terminés le 30 avril</u>	
	<u>1994</u>	<u>1995</u>	<u>1996</u>	(non vérifié)	(non vérifié)	<u>1996</u>	<u>1997</u>
Bénéfices non répartis à l'ouverture de la période	1 570 999 \$	1 884 608 \$	2 197 589 \$	2 197 589 \$	2 182 082 \$	2 133 173 \$	2 836 412 \$
Bénéfice net (perte)	313 609	462 681	(15 507)	(64 416)	654 330	(44 749)	1 101 253
Prime sur le rachat d'actions	—	(149 700)	—	—	—	—	—
Bénéfices non répartis à la clôture de la période	<u>1 884 608 \$</u>	<u>2 197 589 \$</u>	<u>2 182 082 \$</u>	<u>2 133 173 \$</u>	<u>2 836 412 \$</u>	<u>2 088 424 \$</u>	<u>3 937 665 \$</u>

Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

RAILINK LTD.
ÉTAT CONSOLIDÉ DES RÉSULTATS

	Exercice terminé le 31 juillet			Cinq mois terminés le 31 décembre	Cinq mois terminés le 31 décembre	Quatre mois terminés le 30 avril	
	1994	1995	1996	1995	1996	1996	1997
				(non vérifié)		(non vérifié)	
Produits d'exploitation							
Produits marchandises (note 8)	3 543 864 \$	3 991 732 \$	2 880 565 \$	1 180 937 \$	4 052 136 \$	941 119 \$	6 881 357 \$
Produits autres que ferroviaires	143 660	208 003	282 513	121 127	105 620	52 237	89 365
	<u>3 687 524</u>	<u>4 199 735</u>	<u>3 163 078</u>	<u>1 302 064</u>	<u>4 157 756</u>	<u>993 356</u>	<u>6 970 722</u>
Charges							
Exploitation des trains	1 035 587	1 171 805	1 200 837	497 598	1 530 631	377 813	2 505 087
Entretien de la voie	624 659	865 885	686 525	315 242	611 555	164 837	1 188 184
Entretien du matériel roulant	114 500	76 249	112 770	43 007	103 415	41 232	191 053
Frais généraux et frais d'administration	898 559	871 690	893 878	349 715	727 825	277 957	639 832
Amortissement, montant net	125 331	146 044	146 722	58 558	130 977	48 713	232 969
	<u>2 798 636</u>	<u>3 131 673</u>	<u>3 040 732</u>	<u>1 264 120</u>	<u>3 104 403</u>	<u>910 552</u>	<u>4 757 125</u>
Bénéfice d'exploitation	888 888	1 068 062	122 346	37 944	1 053 353	82 804	2 213 597
Autres charges (produits)							
Intérêts débiteurs	371 212	360 477	374 330	138 990	125 324	107 867	85 142
Amortissement des charges reportées	103 980	118 979	121 186	52 201	87 739	39 789	93 649
Intérêts créditeurs et autres produits	(37 111)	(101 444)	(56 319)	(24 729)	(26 712)	(12 160)	(22 239)
Gain sur la vente de placements	—	—	—	—	(146 861)	—	—
Perte (gain) sur la vente d'immobilisations	3 061	(5 846)	(312 162)	(4 136)	(6 013)	—	148 992
	<u>441 142</u>	<u>372 166</u>	<u>127 035</u>	<u>162 326</u>	<u>33 477</u>	<u>135 496</u>	<u>305 544</u>
Bénéfice (perte) avant impôts sur le revenu et quote-part du bénéfice d'une société affiliée	447 746	695 896	(4 689)	(124 382)	1 019 876	(52 692)	1 908 053
Impôts sur le revenu (recouvrement) (note 9)							
Exigibles	65 137	149 778	11 112	(126 674)	340 244	(33 004)	938 000
Reportés	69 000	83 437	(294)	66 708	104 023	25 061	(71 200)
	<u>134 137</u>	<u>233 215</u>	<u>10 818</u>	<u>(59 966)</u>	<u>444 267</u>	<u>(7 943)</u>	<u>866 800</u>
Bénéfice net (perte) avant quote-part du bénéfice d'une société affiliée	313 609	462 681	(15 507)	(64 416)	575 609	(44 749)	1 041 253
Quote-part du bénéfice d'une société affiliée (note 11)	—	—	—	—	78 721	—	60 000
Bénéfice net (perte)	<u>313 609 \$</u>	<u>462 681 \$</u>	<u>(15 507) \$</u>	<u>(64 416) \$</u>	<u>654 330 \$</u>	<u>(44 749) \$</u>	<u>1 101 253 \$</u>
Bénéfice net (perte) par action ordinaire (note 7)							
Non dilué	<u>0,29 \$</u>	<u>0,46 \$</u>	<u>(0,02) \$</u>	<u>(0,08) \$</u>	<u>0,43 \$</u>	<u>(0,06) \$</u>	<u>0,43 \$</u>
Dilué	<u>0,29 \$</u>	<u>0,46 \$</u>	<u>(0,02) \$</u>	<u>(0,08) \$</u>	<u>0,39 \$</u>	<u>(0,06) \$</u>	<u>0,39 \$</u>
Nombre moyen pondéré d'actions	<u>1 100 000</u>	<u>1 013 001</u>	<u>792 913</u>	<u>786 500</u>	<u>1 509 794</u>	<u>797 500</u>	<u>2 580 593</u>

Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

RAILINK LTD.

ÉTAT CONSOLIDÉ DE L'ÉVOLUTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE

	Exercice terminé le 31 juillet			Cinq mois terminés le 31 décembre 1995	Cinq mois terminés le 31 décembre 1996	Quatre mois terminés le 30 avril	
	1994	1995	1996	(non vérifié)	(non vérifié)	1996	1997
Liquidités provenant des (affectées aux)							
activités d'exploitation							
Bénéfice net (perte)	313 609 \$	462 681 \$	(15 507)\$	(64 416)\$	654 330 \$	(44 749)\$	1 101 253 \$
Éléments hors caisse							
Amortissement	310 203	330 915	331 594	135 588	208 007	110 337	294 593
Amortissement des subventions gouvernementales	(184 872)	(184 871)	(184 872)	(77 030)	(77 030)	(61 624)	(61 624)
Amortissement des charges reportées ..	103 980	118 979	121 186	52 201	87 739	39 789	93 649
Gain sur la vente de placements	—	—	—	—	(146 861)	—	—
Perte (gain) sur la cession d'immobilisations	3 061	(5 846)	(312 162)	(4 136)	(6 013)	—	148 992
Impôts sur le revenu reportés	69 000	83 437	(294)	66 708	104 023	25 063	(71 200)
Quote-part du bénéfice d'une société affiliée	—	—	—	—	(78 721)	—	(60 000)
	<u>614 981</u>	<u>805 295</u>	<u>(60 055)</u>	<u>108 915</u>	<u>745 474</u>	<u>68 816</u>	<u>1 445 663</u>
Variations des éléments hors caisse du fonds de roulement (note 10)	<u>(7 233)</u>	<u>33 817</u>	<u>(678 900)</u>	<u>(135 639)</u>	<u>(709 612)</u>	<u>115 564</u>	<u>(741 047)</u>
	607 748	839 112	(738 955)	(26 724)	35 862	184 380	704 616
Liquidités provenant des (affectées aux)							
activités de financement							
Produit de l'émission de dette à long terme	—	1 375 000	—	—	689 820	—	1 906 740
Remboursement de la dette à long terme ..	(362 350)	(360 000)	(452 188)	(187 500)	(420 000)	(151 250)	(20 000)
Émission d'actions privilégiées	—	—	—	—	5 499 994	—	—
Actions privilégiées échangées	—	—	—	—	(999 994)	—	—
Émission d'actions ordinaires	—	15	10	—	51 070	—	84 000
Rachat d'actions ordinaires	—	(150 000)	—	—	—	—	—
	<u>(362 350)</u>	<u>865 015</u>	<u>(452 178)</u>	<u>(187 500)</u>	<u>4 820 890</u>	<u>(151 250)</u>	<u>1 970 740</u>
Liquidités provenant des (affectées aux)							
activités d'investissement							
Achat d'immobilisations	(129 339)	(1 296 267)	(88 207)	(28 348)	(2 350 518)	(11 938)	(2 195 561)
Produit de la vente d'immobilisations	9 053	749	1 017 442	—	29 695	—	68 464
Produit de la vente de placements	—	—	—	4 735	250 000	—	—
Augmentation de la participation dans une société affiliée	(202 500)	—	—	—	(385 891)	—	—
Augmentation des charges reportées	(1 095)	(190 103)	(72 368)	(17 573)	(686 339)	(8 464)	(78 349)
	<u>(323 881)</u>	<u>(1 485 621)</u>	<u>856 867</u>	<u>(41 186)</u>	<u>(3 143 053)</u>	<u>(20 402)</u>	<u>(2 205 446)</u>
Augmentation (diminution) des liquidités	(78 483)	218 506	(334 266)	(255 410)	1 713 699	12 728	469 910
Espèces et quasi-espèces à l'ouverture de la période	453 742	375 259	593 765	593 765	259 499	338 355	1 806 814
Moins : Espèces et quasi-espèces d'une société affiliée à l'ouverture de la période ..	—	—	—	—	(166 384)	—	—
Espèces et quasi-espèces à la clôture de la période	<u>375 259 \$</u>	<u>593 765 \$</u>	<u>259 499 \$</u>	<u>338 355 \$</u>	<u>1 806 814 \$</u>	<u>351 083 \$</u>	<u>2 276 724 \$</u>

Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

RAILINK LTD.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

(L'information au 30 avril 1996 ainsi que pour les quatre mois terminés le 30 avril 1996 n'est pas vérifiée.)
(L'information au 31 décembre 1995 ainsi que pour la période de cinq mois terminée le 31 décembre 1995 n'est pas vérifiée.)

1. Principales conventions comptables

Le 21 octobre 1996, la Société a changé sa dénomination sociale, anciennement Central Western Railway Holdings Corporation, pour RaiLink Investments Limited et, le 21 avril 1997, pour RaiLink Ltd.

Les présents états financiers consolidés ont été préparés par la direction conformément aux principes comptables généralement reconnus au Canada. Sachant que la valeur exacte de nombreux éléments d'actif et de passif repose sur des événements à venir, la préparation des états financiers pour une période donnée exige nécessairement l'utilisation d'estimations et d'approximations fondées sur un jugement éclairé. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations. De l'avis de la direction, ces états financiers consolidés ont été préparés adéquatement, selon des fourchettes d'importance relative raisonnables et conformément aux conventions comptables énoncées ci-dessous.

Mode de présentation

Les états financiers reflètent les activités de la Société ainsi que ceux de Central Western Railway Corporation et RaiLink Canada Ltd. (anciennement Trans-Ontario Railway Company Ltd.), ses filiales en propriété exclusive. Tous les soldes et opérations intersociétés ont été éliminés dans le cadre de la consolidation.

En outre, la Société détient une participation de 24,6 % dans la Société de chemins de fer du Québec inc., qui lui est affiliée. Antérieurement au 1^{er} août 1996, aux termes d'une convention unanime des actionnaires de la Société de chemins de fer du Québec inc., la participation de la Société a été classée à titre de coentreprise et comptabilisée selon la méthode de la consolidation proportionnelle. Au cours de la période de cinq mois terminée le 31 décembre 1996, la convention unanime des actionnaires a été modifiée de telle sorte que la participation de la Société dans la Société de chemins de fer du Québec inc. ne répond plus à la définition de coentreprise. En conséquence, pour la période de cinq mois terminée le 31 décembre 1996, la Société a commencé à comptabiliser sa participation dans la Société de chemins de fer du Québec inc. à la valeur de consolidation.

Stocks

Les fournitures et approvisionnements sont évalués au coût, calculé selon la méthode du coût moyen ou, s'il est inférieur, au coût de remplacement.

Charges reportées

Les charges reportées se composent des coûts engagés en vue de l'obtention de financement à long terme ainsi que des coûts afférents à la mise sur pied et au démarrage de la Société.

Les frais de financement sont amortis sur la période de remboursement de la dette selon la méthode du taux effectif. Selon cette méthode, les frais reportés sont imputés périodiquement aux résultats selon un pourcentage constant du solde de l'encours de la dette.

Les frais afférents à la mise sur pied et au démarrage sont amortis selon la méthode linéaire sur une période de cinq ans.

Immobilisations

Les immobilisations sont comptabilisées au coût.

L'amortissement des immobilisations est comptabilisé selon la méthode linéaire ou selon la méthode dégressive à taux constant de manière à répartir le coût d'origine des éléments d'actif, déduction faite de la valeur résiduelle et de la valeur de récupération nettes estimatives, sur leur durée de vie utile estimative, comme suit :

Voies et ponts	Méthode linéaire, 10 ans
Locomotives	Méthode linéaire, 10 à 15 ans
Véhicules et autre matériel	Méthode linéaire, 5 à 10 ans, ou méthode dégressive à 20 %
Immeubles et améliorations locatives	Méthode dégressive à 5 % ou méthode linéaire, 5 ans ou, si elle est inférieure, sur la durée restante du bail
Mobilier de bureau et ordinateurs	Méthode dégressive, de 20 % à 50 %

Dette à long terme

En date du 1^{er} août 1996, la Société a adopté rétroactivement les recommandations de l'Institut Canadien des Comptables Agréés sur la comptabilisation des instruments financiers. Conformément à ces recommandations, les actions privilégiées obligatoirement rachetables par la

Société ou rachetables au gré du détenteur sont présentées à titre de dette à long terme et les dividendes connexes, à titre de charges. Cette modification a donné lieu à une diminution de l'avoire des actionnaires et à une augmentation de la dette à long terme de 999 994 \$ au 31 juillet 1996 ainsi qu'à une augmentation de 25 000 \$ de la perte de l'exercice terminé le 31 juillet 1996.

Subventions gouvernementales non remboursables

L'aide gouvernementale visant l'acquisition d'immobilisations est reportée et imputée aux résultats au rythme de l'amortissement des immobilisations concernées.

Impôts sur le revenu

Les impôts sur le revenu sont comptabilisés selon la méthode du report d'impôts, selon laquelle la provision pour impôts sur le revenu de chaque exercice est établie sur la base des bénéfices plutôt que sur la base des montants déclarés aux fins de l'impôt sur le revenu. L'écart entre ces impôts et les impôts effectivement payables ou recouvrables est présenté à titre d'impôts sur le revenu reportés.

2. Immobilisations

	31 juillet 1996			31 décembre 1996		
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
	Terrains, voies et ponts	7 452 452 \$	2 085 573 \$	5 366 879 \$	6 097 172 \$	2 151 712 \$
Locomotives	475 733	254 048	221 685	1 194 614	277 521	917 093
Véhicules et autre matériel	369 905	212 863	157 042	1 708 963	277 271	1 431 692
Bâtiments et améliorations locatives	284 108	58 491	225 617	293 279	63 497	229 782
Mobilier de bureau et ordinateurs	140 804	114 516	26 288	303 979	125 393	178 586
	<u>8 723 002 \$</u>	<u>2 725 491 \$</u>	<u>5 997 511 \$</u>	<u>9 598 007 \$</u>	<u>2 895 394 \$</u>	<u>6 702 613 \$</u>

	30 avril 1997		
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
	Terrains, voies et ponts	5 906 193 \$	2 226 282 \$
Locomotives	2 957 258	327 889	2 629 369
Véhicules et autre matériel	1 890 714	340 450	1 550 264
Bâtiments et améliorations locatives	294 543	67 851	226 692
Mobilier de bureau et ordinateurs	446 320	146 431	299 889
	<u>11 495 028 \$</u>	<u>3 108 903 \$</u>	<u>8 386 125 \$</u>

3. Participation dans une société affiliée

	31 décembre 1996	30 avril 1997
Actions, au coût	760 891 \$	760 891 \$
Quote-part du bénéfice à l'ouverture de la période	43 787	122 508
Quote-part du bénéfice de la période	78 721	60 000
Quote-part du bénéfice à la clôture de la période	122 508	182 508
Total de la participation dans une société affiliée	<u>883 399 \$</u>	<u>943 399 \$</u>

4. Charges reportées

	31 juillet 1996	31 décembre 1996	30 avril 1997
Frais de financement	174 346 \$	293 962 \$	233 417 \$
Coûts afférents à la mise sur pied et au démarrage	109 137	457 688	440 068
Frais associés au prospectus	—	—	62 865
	<u>283 483 \$</u>	<u>751 650 \$</u>	<u>736 350 \$</u>

Les frais associés au dépôt des prospectus provisoire et définitif de la Société ont été reportés en date du 30 avril 1997 et seront portés en diminution du produit net revenant à la Société de l'émission des actions ordinaires de catégorie A (voir la note 12a)).

5. Dette à long terme

	<u>31 juillet 1996</u>	<u>31 décembre 1996</u>	<u>30 avril 1997</u>
Dette avec recours			
Emprunt à terme remboursable par versements mensuels de 30 000 \$, plus les intérêts calculés au taux annuel de 11,135 %, échéant le 28 février 1997	2 410 000 \$	— \$	— \$
Emprunt à terme remboursable par versements de principal de 5 000 \$, plus les intérêts calculés au taux annuel de 7,804 %, échéant le 31 décembre 2001	—	310 000	290 000
Emprunt à terme portant intérêt au taux préférentiel de la Banque Royale majoré de 1,25 % annuellement, remboursable mensuellement, le principal échéant en totalité le 1 ^{er} août 1997	—	1 680 000	1 680 000
Emprunt à terme visant l'acquisition de locomotives remboursable par versements de principal mensuels de 15 736 \$, plus les intérêts calculés au taux préférentiel bancaire majoré de 0,75 % annuellement, échéant le 28 avril 2002	—	—	944 160
Autre emprunt à terme	—	689 820	1 652 400
Dette sans recours			
Emprunt à terme remboursable par versements mensuels de 7 813 \$, plus les intérêts calculés au taux des acceptations bancaires majoré de 2,5 % annuellement, échéant le 31 juillet 1999	282 812	—	—
Emprunt à terme remboursable annuellement, portant intérêt au taux annuel de 12 %, le principal échéant en totalité le 1 ^{er} décembre 2001	1 000 000	—	—
Actions privilégiées			
Actions privilégiées de premier rang	999 994	—	—
Actions privilégiées de catégorie B	—	5 499 994	5 499 994
	<u>4 692 806</u>	<u>8 179 814</u>	<u>10 066 554</u>
Moins : Tranche exigible à moins d'un an			
Avec recours	360 000	1 796 000	2 200 000
Sans recours	93 750	—	—
	<u>453 750</u>	<u>1 796 000</u>	<u>2 200 000</u>
	<u><u>4 239 056 \$</u></u>	<u><u>6 383 814 \$</u></u>	<u><u>7 866 554 \$</u></u>

Dette avec recours

Tous les emprunts à terme avec recours sont garantis par :

- une charge fixe de premier rang sur l'ensemble des terrains, voies, ponts, locomotives et matériel dont la Société est propriétaire;
- une charge flottante de premier rang sur tous les autres éléments d'actif de la Société donnant priorité au prêteur sur une ligne de crédit active relativement aux débiteurs et aux stocks jusqu'à concurrence de 750 000 \$;
- et la cession de l'assurance afférente à des éléments d'actif enregistrés à titre de garanties.

L'emprunt à terme visant l'acquisition de locomotives, pouvant aller jusqu'à 1 500 000 \$, sert à financer jusqu'à concurrence de 75 % du coût des locomotives. Chaque somme prélevée sur cet emprunt est remboursable sur une période de 60 mois en versements égaux, plus l'intérêt couru à compter de la date du prélèvement. Au 30 avril 1997, une somme de 944 160 \$ avait été prélevée sur cet emprunt.

L'autre emprunt à terme correspond aux retraits effectués par la Société en vertu d'une facilité de crédit de 2 600 000 \$ contractée auprès d'un prêteur à terme. Chaque retrait, d'au moins 250 000 \$, porte intérêt au taux médian d'une obligation du gouvernement du Canada à 9,75 %, échéant le 1^{er} décembre 2001, majoré de 250 points de base le jour où les fonds sont retirés. Le 23 août 1997, le taux d'intérêt de chacune des avances en cours à cette date sera pondéré pour obtenir un taux d'intérêt consolidé et un échéancier sera établi afin que le total de l'encours puisse être remboursé en versements mensuels égaux d'ici au 30 septembre 2001. Des avances de 222 193 \$, 467 627 \$, 436 444 \$ et 526 136 \$ ont été reçues par la Société le 29 octobre 1996, le 6 décembre 1996, le 22 janvier 1997 et le 21 février 1997, à des taux d'intérêt de 8,29 %, 7,63 %, 8,30 % et 7,77 %, respectivement.

La Société dispose d'une ligne de crédit active de 750 000 \$ sur laquelle elle peut effectuer des prélèvements par tranches de 25 000 \$, portant intérêt à des taux variant du taux préférentiel bancaire majoré de 0,5 % au taux préférentiel bancaire majoré de 1 %. La ligne de crédit est garantie par la cession générale des créances et des stocks en priorité au prêteur à terme. Au 31 décembre 1996 et au 30 avril 1997, aucune somme n'avait été tirée sur la ligne de crédit (50 000 \$ au 31 juillet 1996).

Dette sans recours

La dette sans recours correspondait à la quote-part revenant à la Société des emprunts consentis par des prêteurs indépendants à la Société de chemins de fer du Québec inc. Ces emprunts étaient garantis par : une cession générale des créances; une charge flottante de premier rang sur la quasi-totalité des éléments d'actif de la Société de chemins de fer du Québec inc.; le transport des licences d'exploitation et emprises de la Société de chemins de fer du Québec inc.; et une cession des polices d'assurance.

Actions privilégiées

	<u>31 juillet 1996</u>		<u>31 décembre 1996</u>	
	<u>Nombre d'actions</u>	<u>Montant</u>	<u>Nombre d'actions</u>	<u>Montant</u>
Autorisées				
Un nombre illimité d'actions privilégiées de premier rang à dividende cumulatif, rachetables au gré du porteur et au gré de la Société, avec droit de vote (annulées en date du 21 octobre 1996)				
Un nombre illimité d'actions privilégiées de catégorie B, rachetables au gré du porteur et au gré de la Société, non participatives, sans droit de vote				
Émises				
Actions privilégiées de premier rang	<u>70 671</u>	<u>999 994 \$</u>	<u>—</u>	<u>— \$</u>
Actions privilégiées de catégorie B sans droit de vote				
Émises contre espèces au cours de la période	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>5 499 994</u>	<u>5 499 994</u>
Solde à la clôture de la période	<u>70 671</u>	<u>999 994 \$</u>	<u>5 499 994</u>	<u>5 499 994 \$</u>

	<u>30 avril 1997</u>	
	<u>Nombre d'actions</u>	<u>Montant</u>
Autorisées		
Un nombre illimité d'actions privilégiées de premier rang à dividende cumulatif, rachetables au gré du porteur et au gré de la Société, avec droit de vote (annulées en date du 21 octobre 1996)		
Un nombre illimité d'actions privilégiées de catégorie B, rachetables au gré du porteur et au gré de la Société, non participatives, sans droit de vote		
Émises		
Actions privilégiées de premier rang	<u>—</u>	<u>— \$</u>
Actions privilégiées de catégorie B sans droit de vote	<u>5 499 994</u>	<u>5 499 994</u>
Solde à la clôture de la période	<u>5 499 994</u>	<u>5 499 994 \$</u>

Au cours de la période de cinq mois terminée le 31 décembre 1996, une nouvelle catégorie d'actions privilégiées sans droit de vote, la catégorie B, a été autorisée. La totalité des actions privilégiées de premier rang émises et en circulation ont été rachetées en échange de 999 994 actions de catégorie B. En outre, 4 500 000 actions de catégorie B ont été émises pour une contrepartie en espèces de 4 500 000 \$.

Les actions privilégiées de catégorie B ne confèrent pas de droit de vote, ne donnent pas droit aux dividendes, sont rachetables au gré du porteur et de la Société à 1 \$ par action, sont rachetables au gré du porteur dans certaines circonstances et donnent droit à 1 \$ par action à la liquidation ou la vente de l'entreprise et doivent être rachetées par la Société au plus tard le 30 septembre 2001.

La Société a l'intention de racheter la totalité des actions privilégiées de catégorie B à même le produit net de l'émission des actions ordinaires de catégorie A (voir la note 12a)).

Les versements en capital sur la dette à long terme à effectuer au cours des cinq prochains exercices s'établissent comme suit :

	<u>30 avril 1997</u>
1998	2 200 000 \$
1999	660 000
2000	660 000
2001	660 000
2002	5 885 000

Juste valeur marchande de la dette

La juste valeur des dettes de la Société est réputée correspondre approximativement à leur valeur comptable soit parce que les emprunts portent intérêt à des taux variables soit parce qu'aucun changement important pouvant avoir une incidence sur les conditions des facilités d'emprunt à taux d'intérêt fixe n'est survenu.

6. Subventions gouvernementales non remboursables

	<u>31 juillet 1996</u>	<u>31 décembre 1996</u>	<u>30 avril 1997</u>
Subventions	2 108 467 \$	2 108 467 \$	2 108 467 \$
Amortissement cumulé	(1 802 021)	(1 879 051)	(1 940 675)
	<u>306 446 \$</u>	<u>229 416 \$</u>	<u>167 792 \$</u>

7. Capital-actions

	31 juillet 1996		31 décembre 1996	
	Nombre d'actions	Montant	Nombre d'actions	Montant
Autorisé				
Un nombre illimité d'actions ordinaires de catégorie A avec droit de vote				
Émis – Actions ordinaires de catégorie A avec droit de vote				
Solde à l'ouverture de la période	786 500	715 \$	797 500	725 \$
Émises contre espèces au cours de la période	<u>11 000</u>	<u>10</u>	<u>1 780 746</u>	<u>51 070</u>
Solde à la clôture de la période	<u>797 500</u>	<u>725 \$</u>	<u>2 578 246</u>	<u>51 795 \$</u>

	30 avril 1997	
	Nombre d'actions	Montant
Autorisé		
Un nombre illimité d'actions ordinaires de catégorie A avec droit de vote		
Émis – Actions ordinaires de catégorie A avec droit de vote		
Solde à l'ouverture de la période	2 578 246	51 795 \$
Émises contre espèces au cours de la période	<u>152 900</u>	<u>139 000</u>
Solde à la clôture de la période	<u>2 731 146</u>	<u>190 795 \$</u>

Au cours de l'exercice terminé le 31 juillet 1996, la Société a émis 11 000 actions de trésorerie de catégorie A pour un produit en espèces de 10 \$; au cours de la période de cinq mois terminée le 31 décembre 1996, la Société a émis 1 780 746 actions de trésorerie de catégorie A à Vencap, Inc. et certains administrateurs et dirigeants pour un produit en espèces de 51 070 \$; et, au cours des quatre mois terminés le 30 avril 1997, la Société a émis 152 900 actions de trésorerie de catégorie A, en vertu de son régime d'options d'achat d'actions, pour un produit en espèces de 84 000 \$ et des billets à recevoir de 55 000 \$ qui sont garantis par les actions ordinaires de catégorie A.

En date du 30 avril 1997, la Société a émis des options en vertu d'un régime d'options d'achat d'actions aux termes duquel les employés et les administrateurs peuvent acquérir 54 384 actions ordinaires de catégorie A (203 984 au 31 décembre 1996) à un prix de levée de 0,91 \$ l'action jusqu'au 31 octobre 2006; plus 47 850 options d'achat d'actions ordinaires de catégorie A à un prix de levée de 4,55 \$ l'action, expirant en janvier 2007 (voir la note 12d)).

Le 2 mai 1997, la Société a approuvé des statuts modificatifs visant le fractionnement de ses actions ordinaires en circulation à raison de onze contre une (note 12c)). Toutes les données sur les actions et tous les montants par action ont été révisés pour rendre compte de ce fractionnement.

8. Dépendance économique

Le principal client de la Société est la Compagnie de chemin de fer Canadien Pacifique. Le pourcentage des produits marchandises tirés directement des services assurés pour le compte de la Compagnie de chemin de fer Canadien Pacifique se présente comme suit :

Pour l'exercice terminé le 31 juillet 1994	52,3 %
31 juillet 1995	49,5 %
31 juillet 1996	39,8 %
Pour la période de cinq mois terminée le 31 décembre 1995	44,0 %
31 décembre 1996	86,4 %
Pour les quatre mois terminés le 30 avril 1996	33,5 %
30 avril 1997	93,5 %

En date du 29 octobre 1996, la Société a conclu un accord de location et de droits de circulation d'une durée de 20 ans avec la Compagnie de chemin de fer Canadien Pacifique visant l'exploitation de 389 milles de voies ferrées pour une somme symbolique. La Compagnie de chemin de fer Canadien Pacifique a le droit d'annuler le contrat de location après cinq ans en cas de survenue de certains événements spécifiques. Le contrat de location stipule que l'exploitation de la voie ferrée louée relève exclusivement de la direction et du contrôle de la Société.

9. Impôts sur le revenu

La provision pour impôts sur le revenu diffère du montant qui aurait été prévu si l'on avait utilisé le taux d'imposition réglementaire combiné (fédéral-provincial). L'écart est attribuable aux éléments présentés dans le tableau suivant :

	Exercice terminé le 31 juillet			Cinq mois terminés le 31 décembre	Cinq mois terminés le 31 décembre	Quatre mois terminés le 30 avril	
	1994	1995	1996	1995	1996	1996	1997
				(non vérifié)		(non vérifié)	
Bénéfice (perte) avant impôts sur le revenu et quote-part du bénéfice	447 746 \$	695 896 \$	(4 689) \$	(124 382) \$	1 019 876 \$	(52 692) \$	1 908 053 \$
Taux d'imposition réglementaire	44,3 %	44,3 %	44,6 %	44,6 %	44,6 %	44,6 %	44,6 %
Impôts sur le revenu au taux réglementaire	198 531 \$	308 282 \$	(2 091) \$	(55 474) \$	454 865 \$	(23 500) \$	850 991 \$
Tranche non déductible des coûts d'exercices antérieurs	2 273	—	42 572	—	—	—	—
Intérêts non déductibles	—	—	11 470	—	—	—	—
Gains en capital non imposables	—	—	(33 702)	—	(14 265)	—	—
Déduction accordée aux petites entreprises	(75 628)	(77 175)	(12 855)	—	(13 809)	—	—
Dividendes non déductibles	—	—	11 149	11 149	10 967	—	—
Autres	8 961	2 108	(5 725)	(15 641)	6 509	15 557	15 809
Provision pour impôts sur le revenu (recouvrement)	134 137 \$	233 215 \$	10 818 \$	(59 966) \$	444 267 \$	(7 943) \$	866 800 \$

10. Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement

	Exercice terminé le 31 juillet			Cinq mois terminés le 31 décembre	Cinq mois terminés le 31 décembre	Quatre mois terminés le 30 avril	
	1994	1995	1996	1995	1996	1996	1997
				(non vérifié)		(non vérifié)	
Débiteurs	(410 978) \$	89 344 \$	466 118 \$	566 177 \$	(2 290 904) \$	(54 820) \$	(1 147 197) \$
Somme à recevoir sur la cession d'immobilisations	—	—	(1 012 726)	—	1 012 726	—	—
Stocks	8 246	(18 303)	(6 235)	(2 089)	(675 915)	3 032	(169 180)
Charges payées d'avance et autres	210 544	(76 023)	21 715	(51 212)	(462 486)	35 286	105 499
Créditeurs et charges à payer	111 993	(20 743)	(52 596)	(389 772)	1 409 219	165 007	264 952
Impôts sur le revenu à payer	72 962	59 542	(95 176)	(258 743)	297 748	(32 941)	204 879
Total	(7 233) \$	33 817 \$	(678 900) \$	(135 639) \$	(709 612) \$	115 564 \$	(741 047) \$

11. Information sommaire sur une société affiliée

Comme l'explique la note 1, la Société ne comptabilise plus sa participation dans la Société de chemins de fer du Québec inc. selon la méthode de la consolidation proportionnelle. Toutefois, nous présentons ci-après, à des fins de comparaison, l'information sommaire portant sur la participation de 24,6 % de la Société dans la Société de chemins de fer du Québec inc. au 30 avril 1997, au 31 décembre 1996 et au 31 juillet 1996 ainsi que pour les quatre mois terminés le 30 avril 1997, la période de cinq mois terminée le 31 décembre 1996 et l'exercice terminé le 31 juillet 1996.

	31 juillet 1996	31 décembre 1996	30 avril 1997			
Bilan						
Actif à court terme	287 557 \$	541 934 \$	618 245 \$			
Passif à court terme	(193 868)	(358 047)	(389 818)			
Actif à long terme	1 519 941	2 849 512	2 802 472			
Dette à long terme sans recours	(1 189 062)	(2 150 000)	(2 087 500)			
Participation dans une société affiliée	424 568 \$	883 399 \$	943 399 \$			
	Exercice terminé le 31 juillet	Cinq mois terminés le 31 décembre	Cinq mois terminés le 31 décembre	Quatre mois terminés le 30 avril		
	1994	1995	1996	1995	1996	1997
				(non vérifié)		(non vérifié)
État des résultats						
Produits d'exploitation	— \$	439 001 \$	648 125 \$	301 972 \$	365 294 \$	531 455 \$
Charges	—	(373 952)	(639 335)	(267 091)	(250 432)	(432 294)
Bénéfice (perte) d'une société affiliée avant impôts sur le revenu	— \$	65 049 \$	8 790 \$	34 881 \$	114 862 \$	99 161 \$

	Exercice terminé le 31 juillet			Cinq mois terminés le 31 décembre	Cinq mois terminés le 31 décembre	Quatre mois terminés le 30 avril	
	1994	1995	1996	1995 (non vérifié)	1996	1996 (non vérifié)	1997
Marge brute d'autofinancement	—	\$ 112 819	\$ 37 144	\$ 53 452	\$ 208 715	\$ 29 550	\$ 42 857

12. Événements postérieurs à la date du bilan

a) Premier appel public à l'épargne

Le 16 juin 1997, la Société a déposé un prospectus définitif visant l'émission et la vente de 3 750 000 actions ordinaires de la Société au prix de 7,25 \$ par action ordinaire pour un produit net estimatif de 25 556 250 \$. Les preneurs fermes auront droit à une rémunération de 0,435 \$ par action ordinaire pour chaque action ordinaire achetée.

b) Régime d'options d'achat d'actions

Dans le cadre du premier appel public à l'épargne visant ces actions ordinaires, la Société a mis en place un régime d'options d'achat d'actions à l'intention de ses salariés aux termes duquel les personnes satisfaisant à certains critères pourront acquérir des actions ordinaires au cours du marché. En vertu de ce régime, les employés pourront acheter des actions jusqu'à concurrence de 4 % de leur salaire de base annuel. La contribution de la Société au régime s'établira à 25 % de la contribution de l'employé. Au moment du dépôt du document provisoire afférent au premier appel public à l'épargne, la Société mettra à la disposition des employés répondant à certains critères, pour une période limitée déterminée par la Société, la possibilité d'effectuer une contribution forfaitaire au régime pouvant aller jusqu'à 500 \$, qui sera égalée par la Société.

c) Fractionnement d'actions

Le 2 mai 1997, la Société a approuvé des statuts modificatifs visant le fractionnement des actions ordinaires en circulation à raison de onze contre une. Au moment du dépôt des statuts modificatifs, 2 731 146 actions ordinaires de catégorie A étaient en circulation en date du 6 mai 1997.

d) Options d'achat d'actions

En date du 16 juin 1997, certains membres de la haute direction et employés ont levé des options visant l'achat de 21 450 actions ordinaires de catégorie A à un prix de levée de 4,55 \$ l'action ordinaire en échange de nouveaux billets à recevoir de 97 598 \$, lesquels sont garantis par les actions ordinaires de catégorie A. En outre, à la même date, le prix de levée de 33 000 options octroyées à des membres de la haute direction a été rajusté au prix d'offre du premier appel public à l'épargne, soit 7,25 \$ l'action. Immédiatement après la clôture du placement (voir la note 12a)), des options visant l'achat de 80 784 actions ordinaires de catégorie A seront en circulation aux termes du régime d'options d'achat d'actions, comme suit :

Groupe (nombre de personnes)	Nombre d'actions		Prix de levée	Date d'expiration
	ordinaire	Date d'octroi		
Administrateurs ⁵⁾	13 200	1 ^{er} novembre 1996	0,91 \$	31 octobre 2006
	23 100	1 ^{er} janvier 1997	7,25	31 décembre 2006
	9 900	28 février 1997	7,25	27 février 2007
Membres de la haute direction ²⁾	34 584	1 ^{er} novembre 1996	0,91	31 octobre 2006

ATTESTATION DE LA SOCIÉTÉ

Le 16 juin 1997

Le présent prospectus constitue un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants se rapportant aux titres offerts par les présentes, aux termes de la partie 7 de la loi intitulée *Securities Act* (Colombie-Britannique), de la partie 8 de la loi intitulée *Securities Act* (Alberta), de la partie XI de la loi intitulée *The Securities Act, 1988* (Saskatchewan), de la partie VII de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Manitoba), de la partie XV de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario), de la partie 63 de la loi intitulée *Securities Act* (Nouvelle-Écosse), de la partie II de la loi intitulée *Securities Act* (Île-du-Prince-Édouard), de la partie 13 de la *Loi sur la protection contre les fraudes en matière de valeurs* (Nouveau-Brunswick) et de la partie XIV de la loi intitulée *Securities Act* (Terre-Neuve) et des règlements respectifs adoptés en vertu de ces lois. Le présent prospectus ne contient aucune information fautive ou trompeuse susceptible d'affecter la valeur ou le cours des titres qui font l'objet du placement, aux termes de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Québec) et du règlement adopté en vertu de cette loi.

(signé) GORDON J. CLANACHAN
Président et chef de la direction

(signé) JOSEPH K. GILLANDERS
Vice-président, Finances et Administration

Au nom du conseil d'administration

(signé) WILLIAM D. GRACE
Administrateur

(signé) IAN T. MORRIS
Administrateur

ATTESTATION DES PRENEURS FERMES

Le 16 juin 1997

Au meilleur de notre connaissance, information et croyance, le présent prospectus constitue un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants se rapportant aux titres offerts par les présentes, aux termes de la partie 7 de la loi intitulée *Securities Act* (Colombie-Britannique), de la partie 8 de la loi intitulée *Securities Act* (Alberta), de la partie XI de la loi intitulée *The Securities Act, 1988* (Saskatchewan), de la partie VII de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Manitoba), de la partie XV de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario), de la partie 64 de la loi intitulée *Securities Act* (Nouvelle-Écosse), de la partie II de la loi intitulée *Securities Act* (Île-du-Prince-Édouard), de la partie 13 de la *Loi sur la protection contre les fraudes en matière de valeurs* (Nouveau-Brunswick) et de la partie XIV de la loi intitulée *Securities Act* (Terre-Neuve) et des règlements respectifs adoptés en vertu de ces lois. À notre connaissance, le présent prospectus ne contient aucune information fautive ou trompeuse susceptible d'affecter la valeur ou le cours des titres qui font l'objet du placement, aux termes de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Québec) et du règlement adopté en vertu de cette loi.

CORPORATION GORDON CAPITAL

Par : (signé) TONY HINE

CAPITAL NEWCREST INC.

Par : (signé) JAMES D. HINDS

LA SOCIÉTÉ DE VALEURS FIRST MARATHON LIMITÉE

RBC DOMINION VALEURS MOBILIÈRES INC.

Par : (signé) LIONEL F. CONACHER

Par : (signé) CAROL S. PERRY

La liste ci-dessous comprend le nom de chaque personne détenant une participation, directe ou indirecte, d'au moins cinq pour cent dans le capital de :

CORPORATION GORDON CAPITAL : J.R. Connacher, J.N. Green, Pacific Century GC Holdings Inc. et John Warwick;

CAPITAL NEWCREST INC. : Alain Boileau, Paul Brehl, Douglas Dawson, Robert Dorrance, Doug Gordon, Jean-Luc Gravel, Peter Grosskopf, James Hinds, Scott MacNicol, Jacques Massicotte, David McCracken, John O'Sullivan, Lee Pettigrew, Robert Price, Robbie Pryde, Benoit Robert, Sanwa Holdings Canada Inc., Marla Schwartz et Glynn Williams;

LA SOCIÉTÉ DE VALEURS FIRST MARATHON LIMITÉE : filiale en propriété exclusive de First Marathon Inc.

RBC DOMINION VALEURS MOBILIÈRES INC. : RBC Dominion valeurs mobilières Limitée, filiale détenue majoritairement par une banque à charte canadienne.