

c

Normick Perron Inc.



LIBRARY
OF MANAGEMENT
APR 1 1986
MCGILL UNIVERSITY

RAPPORT ANNUEL **1985** ANNUAL REPORT

Table des matières

Faits saillants	1
Rapport des administrateurs	2
Résumé des activités	6
Résultats consolidés	12
Bénéfices non répartis consolidés	13
Bilan consolidé	14
Evolution de la situation financière consolidée	16
Notes afférentes aux états financiers consolidés	17
Rapport des vérificateurs	31
Données trimestrielles	33
Rétrospective de dix ans	34
Conseil d'administration et direction	36

Contents

<i>Highlights</i>	<i>1</i>
<i>Directors' Report</i>	<i>2</i>
<i>Résumé of Activities</i>	<i>6</i>
<i>Consolidated Earnings</i>	<i>12</i>
<i>Consolidated Retained Earnings</i>	<i>13</i>
<i>Consolidated Balance Sheet</i>	<i>14</i>
<i>Changes in Consolidated Financial Position</i>	<i>16</i>
<i>Notes to Consolidated Financial Statements</i>	<i>17</i>
<i>Auditors' Report</i>	<i>31</i>
<i>Quarterly Data</i>	<i>33</i>
<i>Ten Year Review</i>	<i>34</i>
<i>Board of Directors and Officers</i>	<i>36</i>

Faits saillants

NORMICK PERRON INC.
et ses filiales

Highlights

NORMICK PERRON INC.
and subsidiaries

1

	1985	1984	
Pour l'exercice			For the Year
Résultats (\$000)			Earnings (\$000)
Ventes nettes	149,154	127,634	Net sales
Bénéfice net (perte) d'exploitation	2,536	(2,379)	Net earnings (loss) from operations
Participation au résultat d'une compagnie associée	4,054	2,028	Company's share in the results of an associated company
Bénéfice net (perte)	6,590	(351)	Net earnings (loss)
Par action ordinaire			Per Common Share
Bénéfice net (perte)	\$ 1.19	\$ (0.40)	Earnings (loss)
Avoir des actionnaires	\$ 6.40	\$ 5.31	Shareholders' equity
Dividende	\$ 0.10		Dividend
En fin d'exercice			At Year End
Situation financière (\$000)			Financial Position (\$000)
Fonds de roulement	20,793	16,515	Working capital
Actif total	139,824	124,465	Total assets
Dette à long terme	62,625	59,570	Long term debt
Avoir des actionnaires	42,333	38,098	Shareholders' equity
Dépenses en capital	4,509	4,290	Capital expenditures
Autres renseignements			Other Information
Ratio du fonds de roulement	1.80	1.90	Working capital ratio
Ratio de la dette à long terme à l'avoir des actionnaires	1.48	1.56	Long term debt to equity ratio
Bénéfice net (perte) d'exploitation en pourcentage des ventes nettes	1.7%	(2.0)%	Net earnings (loss) from operations as percentage to net sales
Employés			Employees
Compagnie	1,580	1,600	Company
Sous-traitants	750	920	Subcontractors
	<u>2,330</u>	<u>2,520</u>	
Détenteurs d'actions ordinaires			Common Shareholders
Employés	965	950	Employees
Autres	669	698	Other
	<u>1,634</u>	<u>1,648</u>	



Michel Perron, président du conseil et chef de la direction
Michel Perron, Chairman of the Board and Chief Executive Officer



Jean Perron, président et chef de l'opération
Jean Perron, President and Chief Operating Officer

Aux actionnaires,

L'année 1985 aura été dans son ensemble la plus positive pour la Compagnie dans les derniers cinq ans. Le chiffre d'affaires a atteint un nouveau sommet à \$149,154,000, ce qui représente une augmentation de 17% sur l'exercice précédent qui était de \$127,634,000. Cette augmentation substantielle des revenus est due en partie à une légère amélioration des prix de vente mais plus particulièrement à un niveau record du volume de production et de vente.

L'année 1985 aura aussi marqué un revirement dans les résultats financiers de la Compagnie alors que le bénéfice net s'est élevé à \$6,590,000 ou \$1.19 par action ordinaire comparativement à une perte nette de \$351,000 ou \$0.40 par action ordinaire pour l'exercice 1984. La contribution de Donohue Normick Inc. au bénéfice net a été de \$4,054,000 en regard de \$2,028,000 en 1984. Cette contribution pourrait être différente selon le dénouement des litiges détaillés plus amplement

To the Shareholders:

1985 will have been the most encouraging year the Company has experienced in the last five years. Sales reached a new high of \$149,154,000, that is a 17% increase over those achieved in 1984 which came to \$127,634,000. This substantial increase in revenues is due in part to a slight improvement in sale prices, but more particularly to a record level of production and sales.

In 1985, the Company's financial results went through a dramatic turnover as its net earnings totalled \$6,590,000 or \$1.19 per common share compared to a net loss of \$351,000 or \$0.40 per common share for the fiscal year 1984. The contribution of Donohue Normick Inc. to net earnings amounted to \$4,054,000 compared to \$2,028,000 for 1984. The amount of this contribution could vary depending on the outcome of the litigations described with more details in note 3

à la note 3 des états financiers. De l'avis de la direction, l'effet des redressements éventuels, le cas échéant, devrait être favorable à la Compagnie. La production record réalisée en 1985 aura été la principale cause de l'amélioration des résultats de nos opérations dont le bénéfice net d'exploitation s'est élevé à \$2,536,000 en comparaison d'une perte nette d'exploitation de \$2,379,000 pour l'exercice précédent.

Les nombreux investissements que nous avons effectués depuis quelques années dans l'amélioration technologique de nos usines auront permis d'accroître sensiblement la productivité de nos employés tout en améliorant leur qualité de vie au travail. A cet égard, on peut noter que les relations de travail se sont nettement améliorées au cours de l'année et qu'elles sont actuellement excellentes. Il demeure dans les objectifs de la Compagnie de continuer à faire porter tous ses efforts sur ces aspects particuliers afin de demeurer des plus compétitifs.

Un vaste programme d'investissement au coût de \$6,811,000 a été entrepris pour la modernisation du complexe de sciage de J.E. Therrien Inc. à Amos. L'installation des nouveaux équipements nécessite un arrêt de production à l'usine de sciage pour une période de dix (10) à douze (12) semaines ayant débuté au début de février 1986.

Compte tenu de la situation financière de la Compagnie et afin de refléter l'amélioration du bénéfice réalisé au cours de l'année, un dividende de dix cents (\$0.10) l'action ordinaire a été payé aux actionnaires en date du 20 décembre 1985.

Au cours de l'année 1985, Monsieur Fernand Doyon a démissionné comme administrateur de la Compagnie afin de prendre une retraite bien méritée. Nous le remercions des précieux conseils et des services rendus tout au cours de sa longue association avec l'entreprise. En avril 1985, Monsieur Bruce W. Little, président de Industries James Maclaren Inc., a été élu administrateur de la Compagnie.

to the financial statements. Management is of the opinion that the effects of potential adjustments, if any, should be to the Company's benefit. The record level of production achieved in 1985 is undoubtedly the underlying factor in the improvement in our operating results as net operating income totalled \$2,536,000 compared to a net operating loss of \$2,379,000 sustained in the preceding year.

The large investments we made in the last few years to modernize our plants paid off by allowing us to increase productivity while improving employees' working conditions. In this respect, it is worth mentioning that our labour relations improved sharply during the year and that they are now excellent. One of the priorities of the Company is to continue to focus its efforts on these particular matters as they will enable it to remain on the edge of competition.

A major investment program to modernize the sawmill complex of J.E. Therrien Inc. at Amos was undertaken at a cost of \$6,811,000. The sawmill production was stopped at the beginning of February 1986 for a period of ten to twelve weeks to allow installation of the new equipment.

Because of the Company's sound financial position, and to reflect the improvement in earnings realized during the year, a dividend of \$0.10 per common share was paid to shareholders as of December 20, 1985.

In 1985, after many years of hard work, Mr. Fernand Doyon resigned as director to go into retirement. We wish to thank him for his sound advice and the services he rendered throughout his long association with the Company. In April 1985, Mr. Bruce W. Little, President of James Maclaren Industries Inc. was elected director of the Company.

Suite à une stabilisation des taux d'intérêt aux Etats-Unis, il est à prévoir que les mises en chantier sur ce territoire en 1986, demeureront à leur niveau actuel de 1.7 million d'unités de logement. Les discussions amorcées récemment entre les gouvernements canadien et américain sur le libre-échange entre les deux pays, nous donnent confiance qu'il n'y aura pas d'imposition de mesures protectionnistes par le gouvernement américain sur l'importation de bois d'oeuvre. La récente baisse du dollar américain vis-à-vis les devises européennes devrait renforcer la compétitivité du bois d'oeuvre sur les marchés d'outre-mer. Ce dernier élément devrait contribuer à réduire une partie de la surcapacité nord-américaine de production de bois d'oeuvre, ce qui se traduirait par une amélioration des prix de vente. Nous prévoyons opérer nos usines à leur capacité normale de production tout au cours de 1986 et demeurons confiants d'accroître les résultats du prochain exercice financier.


Les administrateurs désirent remercier les actionnaires pour la confiance qu'ils leur accordent et féliciter les employés pour leur initiative et leurs efforts productifs manifestés au cours de 1985.

Au nom du conseil d'administration,

Le président du conseil et
chef de la direction


Michel Perron

Le président et chef de l'opération


Jean Perron

La Sarre, le 19 février 1986

Following the stabilization of interest rates in the United States, it can be foreseen that housing starts in that country for 1986 will remain at their present level of 1.7 million housing units. The discussions, recently initiated by the governments of Canada and the United States on free trade between these two countries allow us to expect that no protectionist measures will be implemented by the government of United States regarding lumber imports. The recent decline of the American dollar versus European currencies should intensify the competitiveness of lumber on overseas markets. This new development should contribute to reduce part of the excess capacity of North American lumber production, which should result in better sale prices. We expect that our plants will be operating at their normal capacity throughout 1986 and we remain confident that the results for the next fiscal year will improve.

Directors wish to thank shareholders for their trust and extend their congratulations to all employees for the initiative and the productive efforts they have demonstrated throughout 1985.

On behalf of the Board of Directors,


Michel Perron
Chairman of the Board and Chief
Executive Officer

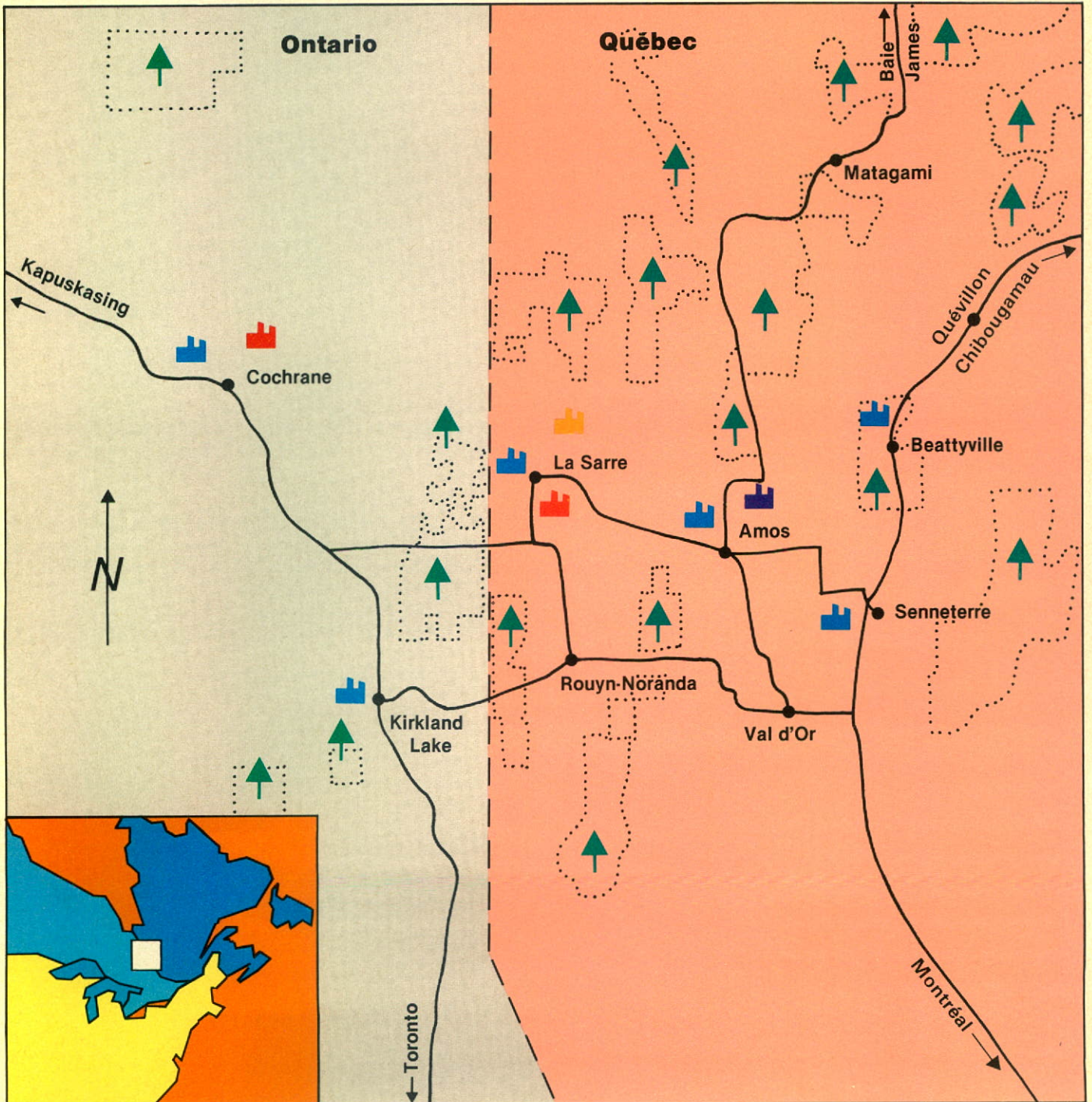

Jean Perron
President and Chief Operating Officer

La Sarre, February 19, 1986

Carte des opérations

Operation Map

- | | | | | | |
|---|-----------------|------------|---|------------------------|--------------------|
|  | Bois d'oeuvre | Lumber |  | Opérations forestières | Logging Operations |
|  | Contre-plaqué | Plywood |  | Papier journal | Newsprint |
|  | Panneau gauffré | Waferboard | | | |



Ventes

Les ventes nettes consolidées ont enregistré une progression de 17% en 1985 pour atteindre un nouveau sommet à \$149,154,000 en comparaison de \$127,634,000 en 1984. Une légère amélioration dans les prix de vente mais principalement une forte hausse dans le volume de production et de vente auront permis d'obtenir ces meilleurs résultats.

Le bois d'oeuvre représente toujours notre principal produit. En 1985, il contribuait pour 58% à notre chiffre d'affaires avec des ventes de \$86,347,000 en regard de \$70,158,000 en 1984 alors que le volume des expéditions était de 416 millions de p.m.p. en 1985 et de 346 millions de p.m.p. en 1984. De ces ventes, \$70,129,000 soit plus de 80% sont écoulées sur le marché américain. L'augmentation moyenne des prix de vente du bois d'oeuvre en 1985 n'aura été que de 3% sur ceux de 1984 ce qui reflète bien la surcapacité nord-américaine de production qui existe présentement qui a pour effet de maintenir les prix de vente près des coûts de production.

Les ventes de contre-plaqué et de panneaux gaufrés se sont élevées à \$23,406,000 versus \$19,053,000 en 1984. Le volume des expéditions s'est chiffré à 183 millions pi² - base 1/4" comparativement à 162 millions pi² - base 1/4" en 1984. Par contre, les prix obtenus dans le secteur des panneaux ont été dans l'ensemble 10% meilleurs que ceux de 1984.

Malgré une amélioration de 7% dans les prix de vente des copeaux, les revenus n'ont augmenté que d'un peu plus de 2% seulement pour atteindre \$39,401,000 en regard de \$38,423,000 en 1984. Le volume des expéditions a diminué légèrement pour passer à 487,000 tonnes métriques anhydres de 509,000 tonnes métriques anhydres qu'il était en 1984. Un long conflit de travail subi par un de nos clients en 1985 nous aura forcé à mettre en inventaire une partie de notre production de copeaux qui sera vendue au cours de l'exercice financier 1986.

Sales

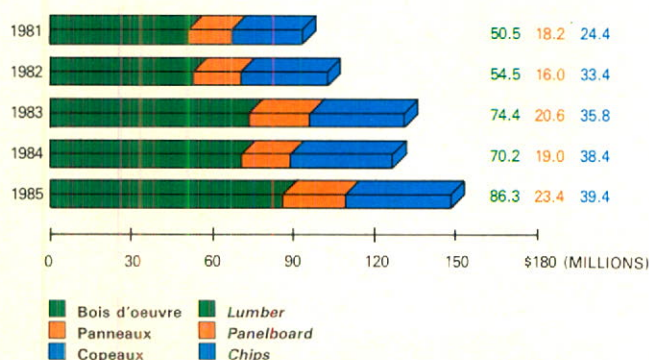
In 1985, consolidated net sales increased by 17% to reach a new high of \$149,154,000 compared to \$127,634,000 in 1984. Such better results are due in part to a slight improvement in sale prices but more particularly to a large increase in production and sales volume.

Lumber is still our major product. In 1985, it accounted for 58% of the sales figure with sales of \$86,347,000 compared to \$70,158,000 in 1984 and the shipping volume for this product amounted to 416 million f.b.m. in 1985 and 346 million f.b.m. in 1984. More than 80% of these sales, that is \$70,129,000, were concluded on the U.S. market. During 1985, the average increase in lumber sale prices was only 3% in comparison with the prices obtained last year. This situation clearly reflects the current excess capacity of the North American lumber production the effect of which is to freeze all sale prices close to production costs.

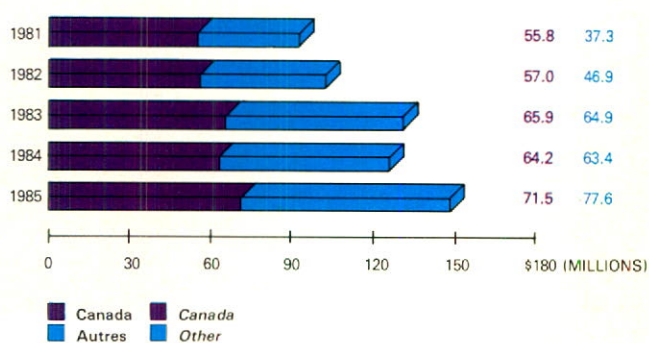
Plywood and waferboard sales reached \$23,406,000 while they totalled \$19,053,000 in 1984. Shipping volume amounted to 183 million sq ft - 1/4" basis compared to 162 million sq ft - 1/4" basis for 1984. However, prices obtained for panelboards were in the aggregate 10% higher than those of 1984.

Despite a 7% improvement in sale prices for chips, revenues increased only by some 2% to stand at \$39,401,000 compared to \$38,423,000 for 1984. Shipping volume decreased slightly to 487,000 bone dry metric tons compared to 509,000 bone dry metric tons for 1984. A lengthy labour conflict that took place at one of our clients in 1985 forced us to inventory part of the chip production that will be sold during fiscal 1986.

Ventes nettes par produit
Net sales by product



Destination des produits
Products destination



Production

L'année 1985 aura été une année record de production. A l'exception du complexe de sciage à Kirkland Lake qui a opéré sur deux équipes de travail, les cinq autres usines de sciage ont fonctionné à pleine capacité toute l'année. Elles ont produit 422 millions de p.m.p. de bois d'oeuvre et 551 mille t.m.a. de copeaux en 1985 en comparaison de 350 millions de p.m.p. de bois d'oeuvre et 480 mille t.m.a. de copeaux en 1984. Ce record de production de bois d'oeuvre dépasse de 15% le meilleur niveau atteint en 1980. Un meilleur climat de travail et les nombreux investissements effectués depuis quelques années dans les améliorations technologiques ont permis d'accroître la productivité de nos usines.

L'usine de panneaux gaufrés à La Sarre a produit 116 millions pi² - base 1/4" ce qui est 53% de plus que l'exercice précédent qui avait atteint 75 millions pi² - base 1/4" mais lequel avait été affecté par un conflit de travail d'une durée de trois mois. Par contre, les usines de contre-plaqué de Cochrane et La Sarre ont connu une baisse de 12% du volume de production avec un niveau de 74 millions pi² - base 1/4" contrairement à 1984 où on avait obtenu 84 millions pi² - base 1/4". L'usine de contre-plaqué à Cochrane n'a repris sa production qu'au début du deuxième trimestre seulement alors que celle située à La Sarre a été fermée pour le mois de juillet suite à des conditions de marchés difficiles.

L'augmentation de production dans l'ensemble des usines a nécessité un approvisionnement en grumes plus élevé. La récolte d'arbres a été de 16.7 millions soit un volume de 2.6 millions mètres cubes alors qu'en 1984 elle avait atteint 14.3 millions d'arbres ou un volume de 2.3 millions mètres cubes.

Résultats financiers

Un niveau record de production dans le bois d'oeuvre, les panneaux et les copeaux ainsi qu'une légère amélioration dans les prix de vente ont contribué à générer un bénéfice net d'exploitation de \$2,536,000 pour l'exercice financier 1985 contrairement à une perte nette d'exploitation de \$2,379,000 subie en 1984. Malgré ce revirement encourageant dans les résultats financiers, le rendement du bénéfice d'exploitation sur les ventes nettes demeure relativement bas puisqu'il ne se situe qu'à moins de 2%.

Production

1985 will be remembered as a year in which production reached a new high. Except for the Kirkland Lake sawmill complex which operated on two shifts only, all five other sawmills operated at full capacity throughout the year. During 1985, they produced 422 million f.b.m. of lumber and 551 thousand b.d.m.t. of chips compared to 350 million f.b.m. of lumber and 480 thousand b.d.m.t. of chips in 1984. This record production of lumber exceeds by 15% the former high achieved in 1980. Improved labour relations and the large investments we made in the last few years to upgrade our technology allowed us to increase productivity in our plants.

The production of the waferboard plant located at La Sarre totalled 116 million sq ft - 1/4" basis, representing an increase of 53% over last year's production which amounted to 75 million sq ft - 1/4" basis. It must be noted however that the production achieved last year had been affected by a three-month labour conflict. On the other hand, the Cochrane and La Sarre plywood plants experienced a 12% decrease in production volume which reached a level of 74 million sq ft - 1/4" basis while in 1984, the production had amounted to 84 million sq ft - 1/4" basis. Production at the Cochrane plywood plant resumed at the beginning of the second quarter and the La Sarre plant was closed during July because of adverse market conditions.

The increase in the aggregate production of the plants required larger supplies of tree-length wood. Tree harvesting totalled 16.7 million trees, that is a volume of 2.6 million cubic meters, while in 1984 harvesting had reached 14.3 million trees or 2.3 million cubic meters.

Financial results

In fiscal 1985, a record production of lumber, panelboards and chips and a slight improvement in sale prices contributed to produce a net operating income of \$2,536,000 while a net operating loss totalling \$2,379,000 had been sustained in 1984. Despite this most encouraging turnover, the return of operating income over net sales remained relatively low standing at less than 2%.

Par contre, les résultats de Donohue Normick Inc. ont été satisfaisants. Ceux-ci ont connu une croissance de presque 100% sur l'exercice précédent. La contribution de l'usine de papier journal de Donohue Normick Inc. à nos résultats de 1985 s'est élevée à \$4,054,000 en regard de \$2,028,000 pour l'exercice précédent.

L'effet combiné du bénéfice net d'exploitation de \$2,536,000 et de la quote-part au résultat de Donohue Normick Inc. au montant de \$4,054,000 a donné un bénéfice net de \$6,590,000 en comparaison d'une perte nette de \$351,000 en 1984. Le bénéfice net par action ordinaire, après le versement des dividendes sur les actions privilégiées, a été de \$1.19 versus une perte nette par action ordinaire de \$0.40 pour l'exercice 1984.

Investissements

Les dépenses en capital au cours de l'exercice 1985 ont totalisé \$4,509,000 ce qui est légèrement supérieur aux \$4,290,000 qui avaient été dépensés en 1984.

Un montant de \$1,200,000 a été investi dans la scierie à La Sarre dans le but d'augmenter la capacité de production d'environ 10% et d'améliorer la qualité du sciage. Pour ce faire, un réaménagement important du système de manutention des billes a été fait permettant ainsi une alimentation plus régulière des machines de tête. L'une des composantes a été remplacée par un modèle plus robuste et plus rapide, améliorant ainsi la qualité du produit tout en augmentant le nombre de billes manutentionnées.

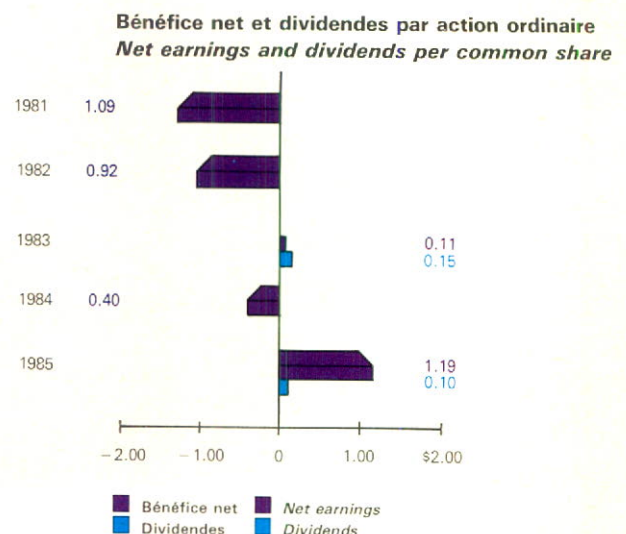
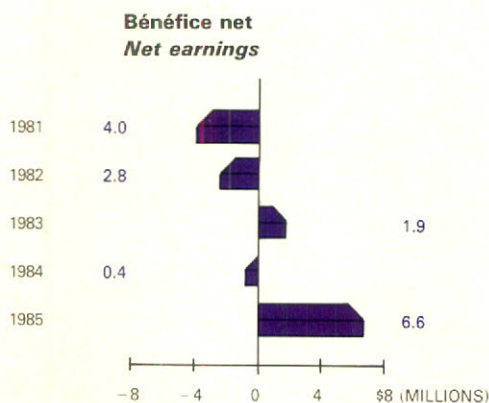
On the other hand, Donohue Normick Inc. achieved satisfactory results, recording an increase of almost 100% over its results for the preceding year. The contribution of the newsprint plant owned by Donohue Normick Inc. to our 1985 results totalled \$4,054,000 compared to \$2,028,000 last year.

The combined effect of the net operating income of \$2,536,000 and our share in the results of Donohue Normick Inc. totalling \$4,054,000 resulted in net earnings of \$6,590,000 compared to a net loss of \$351,000 for 1984. Net earnings per common share after payment of dividends on preferred shares was \$1.19 versus a net loss per common share of \$0.40 last year.

Investments

In fiscal 1985, capital expenditures totalled \$4,509,000, a slight increase over the \$4,290,000 incurred in 1984.

An amount of \$1,200,000 was invested in the La Sarre sawmill in view of a 10% increase in its production capacity and a better quality of sawing. For this purpose, the log handling system underwent major changes to allow a more regular feeding of the head saws. One of the components was replaced by a faster and stronger model, thus improving product quality as well as the number of logs handled.



Un vaste programme d'investissement au coût de \$6,811,000 a été entrepris pour la modernisation du complexe de sciage de J.E. Therrien Inc. à Amos. Au 31 décembre 1985, \$939,000 avaient été dépensés sur ce projet qui consiste essentiellement à la conversion de l'usine de sciage, qui produit actuellement du bois d'oeuvre de longueurs multiples, en une usine spécialisée dans la production de colombage. De l'équipement des plus modernes sera installé à cette usine qui en sera une des plus efficaces, surtout par la récupération optimale de la matière ligneuse. En plus, un écorceur à tambour permettra de récupérer les bouts d'arbres de trop faible diamètre pour le sciage ce qui permettra de maximiser la production de copeaux destinée à l'usine de papier journal de Donohue Normick Inc.

Situation financière

L'actif total consolidé au 31 décembre 1985 se chiffrait à \$139,824,000 ce qui représente une hausse de \$15,359,000 sur celui de 1984. Le fonds de roulement au 31 décembre 1985 s'élevait à \$20,793,000 soit une augmentation de \$4,278,000 sur celui existant à la fin de l'exercice 1984. Cette amélioration du fonds de roulement est attribuable principalement aux fonds générés par l'exploitation de la Compagnie. Les dépenses en capital en 1985 ont totalisé \$4,509,000 dont \$939,000 avaient été dépensés sur le projet de modernisation du complexe de sciage de J.E. Therrien Inc. à Amos.

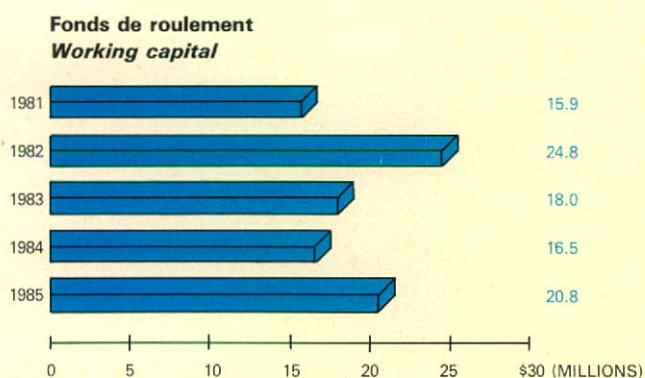
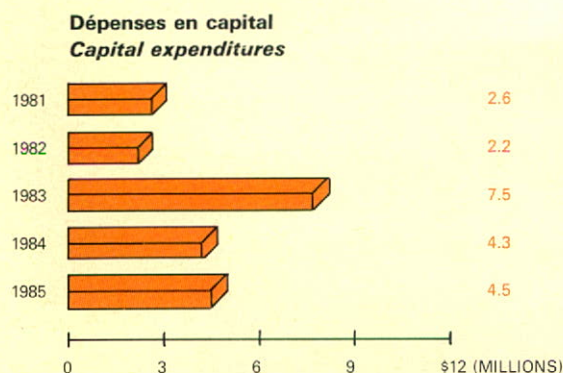
Afin de financer ce projet de modernisation, évalué à \$6,811,000, et améliorer le fonds de roulement de J.E. Therrien Inc., la Compagnie a contracté un

A major investment program to modernize the sawmill complex of J.E. Therrien Inc. at Amos was undertaken at a cost of \$6,811,000. As at December 31, 1985, \$939,000 had been expensed for this project which consists essentially in converting the sawmill, which currently produces lumber of various lengths, into a plant specialized in the production of studs. The latest equipment will be installed in this plant which will become one of the most effective as it will allow the maximum recovery of wood fibres. Moreover, a drum barker will permit the recovery of log ends too small in diameter for sawing, and this will enable the Company to maximize the production of chips for use by the newsprint plant of Donohue Normick Inc.

Financial position

As at December 31, 1985, consolidated assets totalled \$139,824,000 representing an increase of \$15,359,000 over 1984. At year-end, working capital stood at \$20,793,000, an increase of \$4,278,000 over the working capital recorded at the end of fiscal 1984. This improvement is attributable mostly to funds derived from the Company's operations. In 1985, capital expenditures amounted to \$4,509,000 of which \$939,000 were spent for the modernization program of the sawmill complex of J.E. Therrien Inc. at Amos.

In order to finance this modernization project of an estimated cost of \$6,811,000 and to improve the working capital of J.E. Therrien Inc., the Company borrow-



emprunt de \$2,000,000 qui a été prêté à la filiale alors que celle-ci était autorisée à emprunter jusqu'à concurrence de \$6,000,000. De ce dernier montant, \$1,500,000 étaient engagés à la fin de l'exercice alors que le solde de \$4,500,000 sera à recevoir au cours du prochain exercice. Ces prêts bancaires totalisent des remboursements annuels de \$1,000,000 dont le premier versement viendra à échéance en 1988.

L'avoir des actionnaires s'est amélioré de \$4,235,000 pour passer de \$38,098,000 à la fin de l'exercice financier 1984 à \$42,333,000 au 31 décembre 1985. Cette augmentation de l'avoir des actionnaires a permis au ratio de la dette à long terme de connaître une légère amélioration en passant de 1.56 à 1.48.

Ressources humaines

La Compagnie emploie 1,580 personnes qui se répartissent en 1,185 dans ses opérations au Québec et 395 dans celles situées en Ontario. En outre, 750 emplois sont occupés dans l'exploitation forestière par des personnes qui travaillent pour les sous-traitants. De ceux-ci, on en dénombre 425 au Québec et 325 en Ontario. Dans l'ensemble, les opérations de la Compagnie regroupent 2,330 postes de travail.

Des employés, 965 sont actionnaires de la Compagnie ce qui constituait en nombre 59% de tous les actionnaires inscrits en décembre 1985 et dont le total

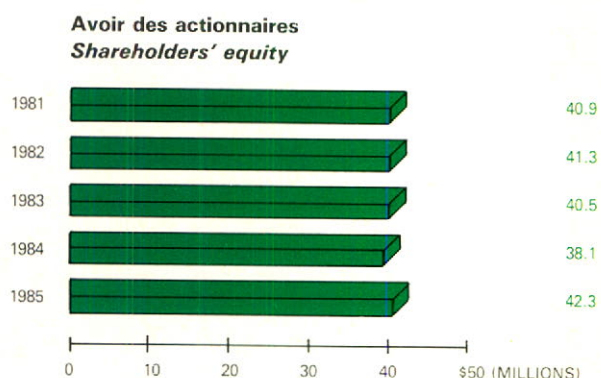
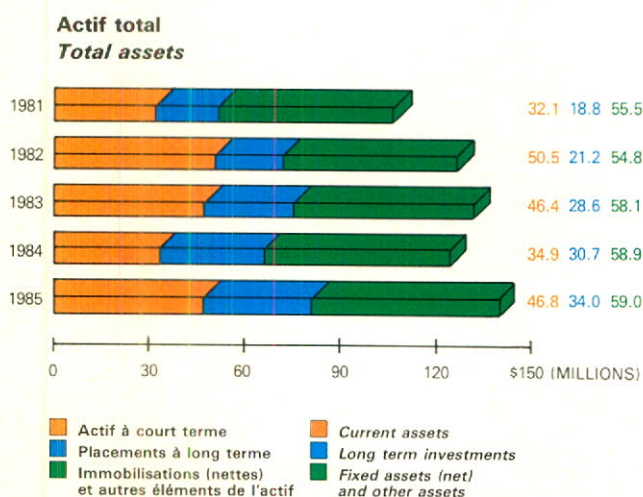
ed \$2,000,000 which were loaned to the subsidiary company while the subsidiary was authorized to borrow up to \$6,000,000. Of the latter, \$1,500,000 were already committed at the end of the year with the balance of \$4,500,000 being receivable during the next year. The annual repayments for these bank loans amount to \$1,000,000, the first one being due in 1988.

Shareholders' equity improved by \$4,235,000 moving up from \$38,098,000 recorded at the end of fiscal 1984 to \$42,333,000 as at December 31, 1985. Such an increase in shareholders' equity resulted in a slight improvement in the long term debt equity ratio as it went from 1.56 to 1.48.

Human Resources

The Company employs 1,580 people. Of these employees, 1,185 work for the Québec operations and 395 for the Ontario operations. In addition, 750 people working in the forestry operations are employed by subcontractors. Of these people, 425 work in Québec and 325 in Ontario. In the aggregate, the Company's operations represent 2,330 jobs.

Of all employees, 965 are shareholders of the Company, representing 59% of the total shareholders, that is 1,634, registered in December 1985. Most of the



s'élevait à 1,634. La plupart des employés qui sont actionnaires de la Compagnie le sont devenus grâce à l'instauration par cette dernière d'un plan d'achat d'actions qui est maintenant en vigueur depuis sept ans et qui sera reconduit pour une huitième année consécutive.

Les relations de travail ont été harmonieuses tout au cours de l'année 1985 et il demeure dans les priorités de la Compagnie de faire porter tous ses efforts dans l'amélioration des rapports entre la direction et ses employés afin d'assurer la réalisation des objectifs de l'entreprise qui demeurent l'excellence dans les communications avec les employés, des produits de qualité supérieure et un excellent service à la clientèle.

Donohue Normick Inc.

La contribution de l'usine de papier journal de Donohue Normick Inc. au résultat de la Compagnie a enregistré une augmentation substantielle en 1985 en totalisant \$4,054,000 comparativement à \$2,028,000 pour l'exercice précédent. Elle a produit 162,659 tonnes métriques de papier journal ce qui est légèrement supérieur à sa capacité nominale qui est de 160,000 tonnes métriques.

En décembre 1985, Donohue Normick Inc. a déclaré un dividende sur ses actions ordinaires, basé sur les profits de 1984, dont \$787,654 ont été encaissés par la Compagnie. La valeur du placement dans cette dernière a augmenté de \$3,266,000 en 1985 pour se chiffrer à \$33,198,000 en fin d'exercice.

employees who are shareholders of the Company acquired their shares through the Company's stock purchase plan which was implemented seven years ago and will remain in effect for its eighth consecutive year.

Labour relations were excellent throughout the year 1985 and it is still one of the priorities of the Company to focus its efforts towards achieving a better understanding between the Company's management and its employees. Indeed, the Company is well-aware that it is through these efforts that it will be able to meet its objectives of maintaining excellent communications with its employees, offering superior-quality products and providing the best service possible to its clients.

Donohue Normick Inc.

The contribution of the newsprint plant of Donohue Normick Inc. to the Company's results increased substantially in 1985 reaching \$4,054,000 compared to \$2,028,000 for the preceding year. The level of production achieved by this plant, that is 162,659 metric tons of newsprint, was slightly higher than its nominal capacity of 160,000 metric tons.

In December 1985, Donohue Normick Inc. declared a dividend on its common shares based on the 1984 profits from which an amount of \$787,654 was received by the Company. In 1985, the value of the investment in Donohue Normick Inc. increased by \$3,266,000 reaching \$33,198,000 at the end of the year.

Résultats consolidés

Exercice clos le 31 décembre

(en milliers de dollars, sauf le bénéfice par action ordinaire)

NORMICK PERRON INC.
et ses filiales

Consolidated Earnings

Year Ended December 31,

(in thousands of dollars, except earnings per common share)

NORMICK PERRON INC.
and subsidiaries

12

	<u>1985</u>	<u>1984</u>	
Ventes nettes	\$149,154	\$127,634	Net Sales
Coûts et dépenses			Costs and expenses
Coût des ventes	126,132	114,184	Cost of sales
Administration et vente	7,441	6,594	Administrative and selling
Amortissement	3,664	3,356	Depreciation
Intérêts sur la dette à long terme	6,560	6,712	Interest on long term debt
Autres frais financiers	1,953	1,339	Other financial charges
	<u>145,750</u>	<u>132,185</u>	
Bénéfice (perte) avant impôts sur le revenu	3,404	(4,551)	Earnings (loss) before income taxes
Impôts sur le revenu			Income taxes
Exigibles	407		Current
Reportés (diminution)	1,078	(1,670)	Deferred (reduction)
	<u>1,485</u>	<u>(1,670)</u>	
Bénéfice (perte) avant participation minoritaire	1,919	(2,881)	Earnings (loss) before minority interest
Participation minoritaire	(617)	(502)	Minority interest
Bénéfice net (perte) d'exploitation	2,536	(2,379)	Net earnings (loss) from operations
Participation au résultat d'une compagnie associée (note 3)	4,054	2,028	Company's share in the results of an associated company (note 3)
Bénéfice net (perte)	\$ 6,590	\$ (351)	Net earnings (loss)
Bénéfice net (perte) par action ordinaire	\$ 1.19	\$ (0.40)	Earnings (loss) per common share

Bénéfices non répartis consolidés

Exercice clos le 31 décembre
(en milliers de dollars)

NORMICK PERRON INC.
et ses filiales

Consolidated Retained Earnings

Year Ended December 31,
(in thousands of dollars)

NORMICK PERRON INC.
and subsidiaries

13

	<u>1985</u>	<u>1984</u>	
Bénéfices non répartis au début de l'exercice	\$18,549	\$20,335	<i>Retained earnings at beginning of year</i>
Bénéfice net (perte)	<u>6,590</u>	<u>(351)</u>	<i>Net earnings (loss)</i>
	<u>25,139</u>	<u>19,984</u>	
Dividendes			<i>Dividends</i>
Actions ordinaires	445		<i>Common shares</i>
Actions privilégiées	1,267	1,384	<i>Preferred shares</i>
Actions privilégiées d'une filiale	43	51	<i>Preferred shares of a subsidiary</i>
	<u>1,755</u>	<u>1,435</u>	
Bénéfices non répartis à la fin de l'exercice	<u>\$23,384</u>	<u>\$18,549</u>	<i>Retained earnings at end of year</i>

Bilan consolidé

Au 31 décembre
(en milliers de dollars)

NORMICK PERRON INC.
et ses filiales

Consolidated Balance Sheet

As at December 31,
(in thousands of dollars)

NORMICK PERRON INC.
and subsidiaries

14

	<u>1985</u>	<u>1984</u>	
Actif			Assets
Actif à court terme			Current assets
Comptes à recevoir	\$ 10,455	\$ 5,153	Accounts receivable
Stocks (note 2)	32,645	25,280	Inventories (note 2)
Subventions gouvernementales	321	72	Government grants
Frais payés d'avance	3,408	4,313	Prepaid expenses
	<u>46,829</u>	<u>34,818</u>	
Subventions gouvernementales	<u>23</u>	<u>48</u>	Government grants
Placements à long terme (note 3)	<u>33,979</u>	<u>30,708</u>	Long term investments (note 3)
Immobilisations (note 4)			Fixed assets (note 4)
Terrains, bâtisses et équipement	86,063	83,135	Land, buildings and equipment
Moins amortissement accumulé	30,997	27,400	Less accumulated depreciation
	<u>55,066</u>	<u>55,735</u>	
Autres éléments de l'actif (note 5)	<u>3,927</u>	<u>3,156</u>	Other assets (note 5)
	<u>\$139,824</u>	<u>\$124,465</u>	

Au nom du conseil d'administration

administrateur


Michel Perron

On behalf of the Board

Director

administrateur


Jean Perron

Director

	<u>1985</u>	<u>1984</u>	
Passif et avoir des actionnaires			<i>Liabilities and shareholders' equity</i>
Passif à court terme			<i>Current liabilities</i>
Dette bancaire (note 6)	\$ 10,113	\$ 7,516	<i>Bank indebtedness (note 6)</i>
Comptes à payer et frais cours	14,082	9,189	<i>Accounts payable and accrued liabilities</i>
Tranche de la dette à long terme échéant à court terme	1,693	1,500	<i>Current portion of long term debt</i>
Portion à court terme des obligations aux termes de contrats de location-acquisition	148	98	<i>Current obligations under capital leases</i>
	<u>26,036</u>	<u>18,303</u>	
Dette à long terme (note 7)	<u>61,284</u>	<u>58,326</u>	<i>Long term debt (note 7)</i>
Obligations aux termes de contrats de location-acquisition (note 8)	<u>1,341</u>	<u>1,244</u>	<i>Obligations under capital leases (note 8)</i>
Impôts sur le revenu reportés	<u>7,830</u>	<u>6,752</u>	<i>Deferred income taxes</i>
Participation minoritaire (note 9)	<u>1,000</u>	<u>1,742</u>	<i>Minority interest (note 9)</i>
Avoir des actionnaires			<i>Shareholders' equity</i>
Capital-actions (note 10)	16,313	16,913	<i>Capital stock (note 10)</i>
Surplus d'apport (note 11)	2,636	2,636	<i>Contributed surplus (note 11)</i>
Bénéfices non répartis	23,384	18,549	<i>Retained earnings</i>
	<u>42,333</u>	<u>38,098</u>	
	<u>\$139,824</u>	<u>\$124,465</u>	
Engagements (note 13)			<i>Commitments (note 13)</i>

Evolution de la situation financière consolidée

Exercice clos le 31 décembre

(en milliers de dollars)

NORMICK PERRON INC.
et ses filiales

Changes in Consolidated Financial Position

Year Ended December 31,

(in thousands of dollars)

NORMICK PERRON INC.
and subsidiaries

16

	1985	1984	
Provenance (utilisation) de l'encaisse			Cash provided by (used for)
Activités d'exploitation			Operating activities
Exploitation			<i>Operations</i>
Bénéfice net (perte)	\$ 6,590	\$ (351)	<i>Net earnings (loss)</i>
Postes n'affectant pas l'encaisse			<i>Items not involving cash</i>
Amortissement des immobilisations	4,363	4,100	<i>Depreciation of fixed assets</i>
Participation au résultat d'une compagnie associée	(4,054)	(2,028)	<i>Company's share in the results of an associated company</i>
Impôts sur le revenu reportés (diminution)	1,078	(1,624)	<i>Deferred income taxes (reduction)</i>
Amortissement des autres éléments de l'actif	756	520	<i>Amortization of other assets</i>
Participation minoritaire	(617)	(502)	<i>Minority interest</i>
	<u>8,116</u>	<u>115</u>	
Variations dans les éléments du fonds de roulement excluant l'encaisse	(6,875)	(5,361)	<i>Changes in non-cash working capital components</i>
	<u>1,241</u>	<u>(5,246)</u>	
Activités de financement			Financing activities
Augmentation de la dette à long terme	4,561	12,866	<i>Increase of long term debt</i>
Diminution de la dette à long terme	(1,603)	(6,637)	<i>Reduction of long term debt</i>
Augmentation des autres éléments de l'actif	(1,527)	(1,463)	<i>Increase in other assets</i>
Rachat d'actions privilégiées	(600)	(600)	<i>Redemption of preferred shares</i>
Augmentation des obligations aux termes de contrats de location-acquisition	270		<i>Increase in obligations under capital leases</i>
Diminution des obligations aux termes de contrats de location-acquisition	(173)	(107)	<i>Reduction of obligations under capital leases</i>
Rachat d'actions privilégiées d'une filiale	(125)	(125)	<i>Redemption of preferred shares of a subsidiary</i>
Subventions gouvernementales	25	48	<i>Government grants</i>
	<u>828</u>	<u>3,982</u>	
Activités d'investissement			Investing activities
Additions aux immobilisations, nettes des subventions gouvernementales et des crédits d'impôt à l'investissement	(4,509)	(4,290)	<i>Additions to fixed assets, net of government grants and investment tax credits</i>
Produit de la vente d'immobilisations	815	195	<i>Proceeds from disposal of fixed assets</i>
Placements à long terme	783	(76)	<i>Long term investments</i>
	<u>(2,911)</u>	<u>(4,171)</u>	
Autre			Other
Dividendes	(1,755)	(1,435)	<i>Dividends</i>
Augmentation de la dette bancaire	2,597	6,870	Increase in bank indebtedness
Dette bancaire au début de l'exercice	7,516	646	Bank indebtedness at beginning of year
Dette bancaire à la fin de l'exercice	\$10,113	\$ 7,516	Bank indebtedness at end of year

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Exercice clos le 31 décembre

(les montants dans les tableaux sont exprimés en milliers de dollars)

NORMICK PERRON INC.

et ses filiales

Notes to Consolidated Financial Statements

Year Ended December 31,

(tabular amounts are expressed in thousands of dollars)

NORMICK PERRON INC.

and subsidiaries

17

1. Principales conventions comptables

a) Principes de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la Compagnie et de ses filiales, lesquelles sont en propriété exclusive, à l'exception de J.E. Therrien Inc. qui est détenue à 51%. Toutes les transactions inter-compagnies ont été éliminées.

L'excédent du coût des actions d'une filiale consolidée sur les actifs corporels nets à la date d'acquisition est amorti selon la méthode de l'amortissement linéaire sur une période de 20 ans.

b) Devises étrangères

La Compagnie utilise la méthode temporelle pour comptabiliser ses opérations conclues en devises étrangères. Selon cette méthode, les éléments monétaires d'actif et de passif sont convertis au taux de change en vigueur à la fin de l'exercice. Les gains et les pertes résultant des conversions sont portés aux résultats consolidés, sauf pour ceux ayant trait à la dette à long terme qui sont reportés et amortis sur la durée de vie restante de la dette.

c) Stocks

Les stocks de billes, de bois de placage, de pièces de rechange et fournitures sont évalués au moindre du coût et de la valeur de remplacement. Le bois d'oeuvre, le contre-plaqué, le panneau gaufré et les copeaux sont évalués au moindre du coût et de la valeur nette de réalisation.

d) Placements à long terme

Le placement dans Donohue Normick Inc., une compagnie associée, est comptabilisé à la valeur de consolidation, plus les frais de financement encourus jusqu'à la mise en production commerciale de l'usine de papier journal, le 1er janvier 1983. Les frais de financement sont amortis linéairement sur une durée de 20 ans à compter de cette date.

Les autres placements à long terme sont comptabilisés au coût.

1. Significant accounting policies

a) Basis of consolidation

The consolidated financial statements include the accounts of the Company and its subsidiaries which are wholly-owned except for J.E. Therrien Inc., which is 51% owned. All inter-company transactions have been eliminated.

The excess of the cost of shares of a consolidated subsidiary over net tangible assets at date of acquisition is amortized over a twenty-year period on a straight-lines basis.

b) Foreign exchange

The Company follows the temporal method for translating foreign currencies. Under this method, monetary assets and liabilities are translated at the rate of exchange in effect at the year end. Gains and losses from translation are taken into consolidated earnings currently except for unrealized gains and losses relating to long term debt which are deferred and amortized over the remaining life of the debt.

c) Inventories

Logs, veneer, spare parts and supplies are stated at the lower of cost and replacement cost. Lumber, plywood, waferboard and chips are stated at the lower of cost and net realizable value.

d) Long term investments

The investment in Donohue Normick Inc., an associated company, is accounted for by the equity method plus financing expenses incurred until the newsprint mill attained commercial operations on January 1, 1983. Financing expenses are being amortized on the straight-line basis over 20 years from that date.

Other long term investments are accounted for at cost.

e) Immobilisations

Toutes les immobilisations sont inscrites au coût. Les subventions gouvernementales accordées dans le cadre des programmes d'aide ainsi que les crédits d'impôt à l'investissement gagnés à compter du 1er janvier 1985 sont déduits du coût des immobilisations. L'amortissement est ainsi calculé sur le montant net. Lors de l'abandon ou de la disposition d'immobilisations, le coût du bien et l'amortissement accumulé afférent sont rayés des comptes et le gain ou la perte résultant de la disposition est porté aux résultats consolidés.

f) Amortissement

L'amortissement des bâtisses, de la machinerie et de l'équipement des usines (incluant l'équipement loué aux termes de contrats de location-acquisition) est établi selon la base des unités de production en fonction de leur vie utile comme suit:

Bâtisses	15 à 30 ans
Machinerie et équipement	15 à 20 ans

Les autres immobilisations sont amorties selon la base du solde dégressif en utilisant les taux annuels suivants:

Améliorations au terrain	2 à 4%
Bâtisses	5%
Machinerie et équipement	10%
Équipement motorisé	15 à 20%

Les chemins forestiers sont amortis en fonction de leur utilisation.

g) Impôts sur le revenu

La Compagnie utilise la méthode du report d'impôt pour le calcul de la provision pour impôts. Les écarts temporaires entre le bénéfice et le revenu imposable résultent de la différence entre l'amortissement pour fins comptables et pour fins fiscales, du report des pertes et des crédits d'impôt à l'investissement gagnés jusqu'au 31 décembre 1984.

e) Fixed assets

Fixed assets are recorded at cost. Grants received under government capital assistance programs, as well as investment tax credits earned subsequent to January 1, 1985, are deducted from the cost of fixed assets. Depreciation is computed on the net amount. On retirement or disposal of fixed assets, the cost thereof and related accumulated depreciation are removed from the accounts and the resulting gain or loss is included in consolidated earnings.

f) Depreciation

Depreciation of buildings, machinery and equipment of mills (including equipment under capital leases) is provided by the unit of production method, based on the estimated useful life of the assets as follows:

Buildings	15 to 30 years
Machinery and equipment	15 to 20 years

Other fixed assets are depreciated on the declining balance basis using the following annual rates:

Land improvements	2 to 4%
Buildings	5%
Machinery and equipment	10%
Automotive equipment	15 to 20%

Logging roads are amortized based on their utilization.

g) Income taxes

The Company follows the tax allocation method in providing for income taxes. Timing differences between earnings and taxable income arise from differences between depreciation for accounting and tax purposes, from tax losses carried forward and from investment tax credits earned up until December 31, 1984.

2. Stocks

	<u>1985</u>	<u>1984</u>
Billes	\$12,162	\$10,771
Bois d'oeuvre	8,632	7,825
Bois de placage, contre-plaqué et panneau gaufré	1,710	621
Pièces de rechange et fournitures	5,969	5,960
Copeaux	4,172	103
	<u>\$32,645</u>	<u>\$25,280</u>

3. Placements à long terme

	<u>1985</u>	<u>1984</u>
Placement dans une compagnie associée, à la valeur de consolidation	\$33,198	\$29,932
Autres placements, au coût (valeur marchande \$490,000)	781	776
	<u>\$33,979</u>	<u>\$30,708</u>

Au 31 décembre 1985, le placement dans une compagnie associée inclut des frais de financement non amortis de \$5,294,000 (\$5,605,000 en 1984).

Au cours de 1984, la Compagnie a intenté devant la Cour supérieure du district de Montréal une action en nullité et une requête en injonction permanente contre Donohue Inc. et Donohue Normick Inc. et a présenté devant la même Cour deux procédures accessoires, soit une requête en injonction interlocutoire et une requête pour ordonnance de séquestre judiciaire, afin de faire annuler l'émission des 1,400,000 actions ordinaires faite par Donohue Normick Inc. à Donohue Inc. à l'occasion de certaines avances que cette dernière lui avait consenties au cours des années précédentes. L'annulation de cette émission aurait pour effet d'augmenter la participation de la Compagnie dans Donohue Normick Inc. de 41.85% à 49%. L'audition de ces deux procédures accessoires a eu lieu le 31 juillet 1984 et, le 27 septembre 1984, la Cour supérieure a rendu deux jugements accueillant ces deux procédures accessoires sans se prononcer sur le fond du litige. Donohue Inc. et Donohue Nor-

2. Inventories

Logs
Lumber
Veneer, plywood and waferboard
Spare parts and supplies
Chips

3. Long term investments

Investment in an associated company accounted for by the equity method

Other investments, at cost (market value \$490,000)

As at December 31, 1985, the investment in an associated company includes unamortized financing expenses of \$5,294,000 (1984 - \$5,605,000).

During 1984, the Company instituted before the Superior Court of the District of Montréal an action in nullity and a petition for a permanent injunction against Donohue Inc. and Donohue Normick Inc. and took before the same court accessory proceedings, that is, a petition for an interlocutory injunction and a petition for a receiving order, to obtain cancellation of the issue of the 1,400,000 common shares issued by Donohue Normick Inc. to Donohue Inc. on the occasion of certain advances the latter granted to it during the last few years. Cancellation of such issue would result in the increase of the Company's interest in Donohue Normick Inc. from 41.85% to 49%. The hearing of these two accessory procedures was held on July 31, 1984 and, on September 27, 1984, the Superior Court pronounced two judgments acceding to these two accessory procedures without pronouncing itself on the merits of the litigation. In 1984, Donohue Inc. and Donohue Normick Inc.

mick Inc. ont porté ces décisions en appel en 1984. En 1985, la Cour d'appel du Québec a rejeté, avec dépens, l'appel de Donohue Inc. et Donohue Normick Inc. en ce qui a trait à ces deux procédures accessoires.

Au cours de l'exercice 1985, Donohue Normick Inc. a modifié la méthode de calcul du prix de vente à la livraison pour le papier journal qu'elle vend par l'intermédiaire de Donohue Inc. Cette nouvelle méthode a été appliquée aux livraisons de l'exercice en cours et rétroactivement à toutes celles des exercices de 1982 à 1984, résultant en une diminution estimée du bénéfice net de 1985 de \$796,000, déduction faite des impôts sur le revenu de \$451,000, et en un redressement à la baisse du bénéfice net des exercices de 1982 à 1984 totalisant \$1,390,000, déduction faite des impôts sur le revenu de \$749,000. Ces diminutions ont été reflétées dans les états financiers de Donohue Normick Inc., lesquels ne sont pas acceptables à la Compagnie.

En décembre 1985, la Compagnie a intenté devant la Cour supérieure du district de Montréal une action pour jugement déclaratoire contre Donohue Inc. et Donohue Normick Inc. afin que soit déclarée mal fondée la décision de Donohue Normick Inc. de modifier la méthode de calcul du prix de vente à la livraison du papier journal vendu par l'intermédiaire de Donohue Inc. et que, par conséquent, les diminutions de bénéfice net apparaissant aux états financiers et résultant de cette modification de méthode soient renversées.

En conséquence, la Compagnie a comptabilisé sa quote-part du bénéfice net de Donohue Normick Inc. sans tenir compte de l'impact sur celle-ci de la modification de calcul mentionnée au paragraphe précédent, sur la base d'un pourcentage de participation de 41.85%, la Compagnie se réservant à ce propos tous ses droits et recours, eu égard à l'action en nullité ci-dessus mentionnée. Si la quote-part de la Compagnie dans le bénéfice net de Donohue Normick Inc. était établie selon le pourcentage de 49%, le placement dans cette compagnie associée et les bénéfices non répartis consolidés augmenteraient d'environ \$1,073,000.

have appealed these judgments. In 1985, the Québec Court of Appeal dismissed, with costs, the appeal lodged by Donohue Inc. and Donohue Normick Inc. regarding these two accessory procedures.

During the year 1985, Donohue Normick Inc. changed its method for computing the sales price, on delivery, of its newsprint sold through Donohue Inc. This new method was used for the current year's deliveries and retroactively for the years 1982 to 1984, and resulted in an estimated decrease in net earnings for 1985 of \$796,000, net of income taxes of \$451,000, and a prior period adjustment, reducing net earnings by \$1,390,000, net of income taxes of \$749,000, for the years 1982 to 1984. These decreases are reflected in Donohue Normick Inc.'s financial statements which are unacceptable to the Company.

In December 1985, the Company instituted before the Superior Court of the District of Montréal an action for a declaratory judgment against Donohue Inc. and Donohue Normick Inc. in order to have dismissed on the merits the decision taken by Donohue Normick Inc. to change its method of computing the sales price, on delivery, of its newsprint sold through Donohue Inc. and, consequently, to reverse in its financial statements decreases in net earnings arising from this change of accounting method.

Consequently, the Company ignored the impact of the sales price change mentioned above when it recorded its share in Donohue Normick Inc.'s net earnings based on a 41.85% interest, reserving in this respect, all of its rights and recourses regarding the action in nullity mentioned above. If the Company's interest in Donohue Normick Inc.'s net earnings was 49%, the investment in this associated company and the consolidated retained earnings would increase by approximately \$1,073,000.

D'autre part, l'action pour jugement déclaratoire mentionnée précédemment vise également le prix de vente à la livraison des expéditions à un type particulier de clients de Donohue Normick Inc. et les frais de vente imputés par Donohue Inc. à cette dernière concernant les expéditions à ce type particulier de clients. L'obtention d'un jugement déclaratoire favorable à la Compagnie à cet égard aurait un impact positif sur les résultats de Donohue Normick Inc. qui pourrait atteindre \$2,117,000, déduction faite des impôts sur le revenu de \$1,203,000, et sur le calcul de la quote-part de la Compagnie dans ces résultats. Ne désirant cependant pas présumer du jugement à intervenir, bien qu'elle soit d'avis que ses prétentions sont bien fondées, la Compagnie n'a pas tenu compte de cette action dans l'établissement de sa quote-part des résultats de l'exercice en cours ou des exercices précédents.

In addition, the action for a declaratory judgment noted above relates also to the sales price, on delivery, of shipments to a specific type of client of Donohue Normick Inc. and the selling expenses charged by Donohue Inc. for Donohue Normick Inc.'s shipments to this certain type of client. A declaratory judgment in favour of the Company, in this respect, would have a positive effect on the results of Donohue Normick Inc. which could amount to \$2,117,000, net of income taxes of \$1,203,000 and on the Company's share in these results. However, as the Company did not wish to presume that the judgment would be in its favour, it did not consider the effect of this action in the determination of its share in the current or prior years' results even though the Company believes its claims are justified.

4. Immobilisations

4. Fixed assets

	1985			1984	
	Prix coûtant	Amortis- sement accumulé <i>Accumulated</i>	Montant net	Montant net	
	<i>Cost</i>	<i>depreciation</i>	<i>Net</i>	<i>Net</i>	
Terrains, améliorations et chemins forestiers	\$ 9,775	\$ 869	\$ 8,906	\$ 8,389	<i>Land, improvements and logging roads</i>
Bâtisses	18,602	6,655	11,947	12,306	<i>Buildings</i>
Machinerie et équipement	54,345	21,012	33,333	34,741	<i>Machinery and equipment</i>
Équipement motorisé	6,346	3,816	2,530	2,860	<i>Automotive equipment</i>
Équipements loués aux termes de contrats de location-acquisition	1,771	263	1,508	1,342	<i>Equipment under capital leases</i>
Construction en cours	970		970		<i>Construction in progress</i>
	<u>91,809</u>	<u>32,615</u>	<u>59,194</u>	<u>59,638</u>	
Moins subventions gouvernementales et crédits d'impôt à l'investissement	5,746	1,618	4,128	3,903	<i>Less government grants and investment tax credits</i>
	<u>\$86,063</u>	<u>\$30,997</u>	<u>\$55,066</u>	<u>\$55,735</u>	

L'amortissement des chemins forestiers et des subventions gouvernementales est respectivement de \$699,000 (\$744,000 en 1984) et de \$287,000 (\$49,000 en 1984).

The depreciation of logging roads and government grants is respectively \$699,000 (1984 - \$744,000) and \$287,000 (1984 - \$49,000).

5. Autres éléments de l'actif

	<u>1985</u>	<u>1984</u>
Frais divers et de financement reportés, moins amortissement	\$1,291	\$1,102
Frais de change reportés, moins amortissement	2,176	1,630
Excédent du coût des actions d'une filiale consolidée sur les actifs corporels nets à la date d'acquisition, moins amortissement	403	424
Crédits d'impôt à l'investissement	57	
	<u>\$3,927</u>	<u>\$3,156</u>

5. Other assets

*Deferred miscellaneous
and financing expenses,
less amortization
Deferred foreign exchange,
less amortization
Excess of cost of shares
of consolidated
subsidiary over net
tangible assets at date
of acquisition, less
amortization
Investment tax
credits*

6. Dette bancaire

La Compagnie et ses filiales détiennent auprès de banques à charte canadienne des lignes de crédit qui sont garanties par les comptes à recevoir et les stocks.

6. Bank indebtedness

The Company and its subsidiaries have lines of credit with Canadian chartered banks which are secured by the assignment of accounts receivable and inventories.

7. Dette à long terme

	1985	1984
Débetures:		
Série "A", 10%, garanties par nantissement de titres, remboursables \$640,000 par année de 1986 à 1988 et \$680,000 en 1989 (a)	\$ 2,600	\$ 3,240
Série "B", 10 5/8%, garanties par nantissement de titres, remboursables \$425,000 U.S. de 1986 à 1993 (\$3,400,000 U.S.) (a)	4,742	5,041
Emprunts bancaires garantis par l'émission de débetures garanties par nantissement de titres:		
- Normick Perron Inc.:		
Au taux préférentiel plus 1/2%, remboursable \$1,300,000 U.S. par année de 1988 à 1991 et \$5,200,000 U.S. en 1992 (\$10,400,000 U.S.)	14,505	13,705
Au taux préférentiel plus 1/2%, remboursable \$1,000,000 par année de 1988 à 1992 et \$4,000,000 en 1993	9,000	9,000
Au taux préférentiel plus 1%, remboursable \$1,500,000 par année de 1988 à 1993 et \$5,250,000 en 1994	14,250	14,250
Au taux préférentiel plus 3/4%, remboursable \$210,000 par année de 1986 à 1989 et \$35,000 en 1990	875	1,085
Au taux préférentiel plus 3/4%, remboursable \$1,100,000 de 1988 à 1994	7,700	7,700
Au taux préférentiel plus 3/4%, remboursable \$250,000 par année de 1988 à 1995 (b)	2,000	
- Filiale:		
Au taux préférentiel plus 5/8%, remboursable \$250,000 en 1986, \$500,000 de 1987 à 1993 et \$250,000 en 1994 (c)	4,000	4,000
Au taux préférentiel plus 5/8%, remboursable \$750,000 par année de 1988 à 1995 (b) et (c)	1,500	
Avance d'un client, sans intérêt, remboursable au plus tard le 31 mars 1990	1,805	1,805
	<u>62,977</u>	<u>59,826</u>
Moins tranche échéant à court terme	1,693	1,500
	<u>\$61,284</u>	<u>\$58,326</u>

7. Long term debt

Debentures:
Series "A", 10%, collateral trust debentures, repayable \$640,000 annually from 1986 to 1988 and \$680,000 in 1989 (a)
Series "B", 10 5/8%, collateral trust debentures, repayable U.S. \$425,000 from 1986 to 1993 (U.S. \$3,400,000) (a)
Bank loans, secured by collateral debentures:
- Normick Perron Inc.:
At prime rate plus 1/2%, repayable U.S. \$1,300,000 annually from 1988 to 1991 and U.S. \$5,200,000 in 1992 (U.S. \$10,400,000)
At prime rate plus 1/2%, repayable \$1,000,000 annually from 1988 to 1992 and \$4,000,000 in 1993
At prime rate plus 1%, repayable \$1,500,000 annually from 1988 to 1993 and \$5,250,000 in 1994
At prime rate plus 3/4%, repayable \$210,000 annually from 1986 to 1989 and \$35,000 in 1990
At prime rate plus 3/4%, repayable \$1,100,000 from 1988 to 1994
At prime rate plus 3/4%, repayable \$250,000 annually from 1988 to 1995 (b)
- Subsidiary:
At prime rate plus 5/8%, repayable \$250,000 in 1986, \$500,000 from 1987 to 1993 and \$250,000 in 1994 (c)
At prime rate plus 5/8%, repayable \$750,000 annually from 1988 to 1995 (b) and (c)
Advance from a customer, without interest, repayable before March 31, 1990

Less current portion.

a) Les débetures émises par la Compagnie sont garanties par des hypothèques fixes sur ses immobilisations et des charges flottantes sur ses autres actifs ainsi que par le nantissement d'actions de filiales et d'une compagnie associée.

L'acte de fiducie consolidé autorisant l'émission des débetures prévoit des restrictions quant a) au paiement de dividendes, b) au pourcentage des emprunts bancaires par rapport aux comptes à recevoir et aux stocks, c) à la location de propriétés et d'équipement et d) à l'obligation de maintenir un minimum de fonds de roulement consolidé.

b) En vertu des conventions de prêts, ces sommes doivent servir au projet de modernisation des installations d'une filiale, mentionné à la note 13. Le montant total autorisé du second prêt est de \$6,000,000, dont \$4,500,000 seront reçus dans le prochain exercice, suite à la réalisation de certaines conditions.

c) Ces emprunts bancaires de \$4,000,000 et \$1,500,000 sont garantis par des hypothèques de premier et second rang respectivement et une charge flottante sur tous les autres éléments d'actif de la filiale. Ils ne sont pas garantis par la compagnie-mère.

d) Le capital à verser sur l'ensemble de la dette à long terme au cours des cinq prochains exercices est comme suit: \$1,693,000 en 1986; \$1,943,000 en 1987; \$8,356,000 en 1988; \$8,396,000 en 1989; \$9,346,000 en 1990.

8. Obligations aux termes de contrats de location-acquisition

Les obligations aux termes de contrats de location-acquisition, qui échoient à diverses dates entre le 21 novembre 1990 et le 1er janvier 1994, représentent la valeur actualisée des paiements minimums exigibles au cours des prochains exercices calculée à des taux variant entre 9.67% et 11.1%.

Les paiements minimums exigibles aux termes de contrats de location-acquisition au cours des prochains exercices et le solde des obligations sont comme suit:

a) The debentures issued by the Company are secured by specific mortgages on the fixed assets and floating charges on its other assets, as well as by the assignment of the shares of its subsidiaries and an associated company.

The consolidated Trust Deed authorizing the issue of debentures contains restrictions regarding a) payments relating to dividends, b) the percentage of bank loans to accounts receivable and inventories, c) the rental of property and equipment and d) a requirement to maintain a minimum level of consolidated working capital.

b) In accordance with the loan agreements, the proceeds from these two loans must be used in the modernization project of a subsidiary company (see note 13). The total amount authorized for the second loan is \$6,000,000, of which \$4,500,000 will be received in the following year, pending the realization of certain conditions.

c) These bank loans amounting to \$4,000,000 and \$1,500,000 are secured by a first and second mortgage respectively and a floating charge on all the other assets of the subsidiary. The parent company has not guaranteed these bank loans.

d) Principal due on long term debt within each of the next five years is as follows: 1986 - \$1,693,000; 1987 - \$1,943,000; 1988 - \$8,356,000; 1989 - \$8,396,000; 1990 - \$9,346,000.

8. Obligations under capital leases

The obligations under capital leases, which mature at various dates between November 21, 1990 and January 1, 1994, represent the total present value of future minimum lease payments discounted at interest rates varying between 9.67% and 11.1%.

The minimum lease payments under capital leases for future years and the balance of the obligations are as follows:

De 1986 à 1990 (\$289,200 annuellement)	\$1,446	From 1986 to 1990 (\$289,200 annually)
De 1991 à 1994	<u>677</u>	From 1991 to 1994
Total des paiements minimums	2,123	Total minimum lease payments
Montant représentant les intérêts	<u>634</u>	Amount representing interest
	1,489	
Moins portion à court terme	<u>148</u>	Less current portion
Solde des obligations	<u>\$1,341</u>	Balance of obligations

9. Participation minoritaire

La participation minoritaire dans l'avoir des actionnaires de certaines filiales est comme suit:

	<u>1985</u>	<u>1984</u>
a) Actions privilégiées	\$ 654	\$ 779
b) Actions ordinaires, surplus d'apport et bénéfices non répartis	<u>346</u>	<u>963</u>
	<u>\$1,000</u>	<u>\$1,742</u>

a) Une filiale a en circulation 65,355 (77,855 en 1984) actions privilégiées rachetables, sans valeur nominale, sans droit de vote et à dividendes cumulatifs provenant de son capital autorisé de 200,000 actions privilégiées. Cette filiale s'est engagée à les racheter le 31 mars de chaque exercice comme suit:

\$125,000 de 1986 à 1990 inclusivement
\$ 29,000 en 1991

b) Les actions ordinaires, le surplus d'apport et les bénéfices non répartis représentent 49% de l'avoir des actionnaires d'une filiale au 30 juin 1980 ainsi que la participation aux résultats depuis cette date.

9. Minority interest

The minority interest in shareholders' equity of subsidiaries is as follows:

a) Preferred shares
b) Common shares, contributed surplus and retained earnings

a) A subsidiary has outstanding 65,355 (1984 - 77,855) cumulative, redeemable, non-voting preferred shares without nominal or par value of its authorized capital of 200,000 preferred shares. The subsidiary has undertaken to redeem these shares on March 31st of each of the following years:

\$125,000 from 1986 to 1990 inclusive
\$ 29,000 in 1991

b) The common shares, contributed surplus and retained earnings represent 49% of the equity of a subsidiary as at June 30, 1980 and the share in the results since that date.

10. Capital-actions

	<u>1985</u>	<u>1984</u>
Actions privilégiées rachetables, à taux flottant cumulatif, d'une valeur au pair de \$20 chacune		
"Série 1979"		
Autorisées 315,000 actions		
Emises 245,000 actions (262,500 en 1984)	\$ 4,900	\$ 5,250
"Série 1981"		
Autorisées 250,000 actions		
Emises 200,000 actions (212,500 en 1984)	4,000	4,250
Actions privilégiées de second rang à la valeur au pair de \$8 chacune		
Autorisées: nombre illimité		
Emises		
Série "A", rachetables et convertibles, 12.5% cumulatif, 621,212 actions	4,970	4,970
Actions ordinaires sans valeur nominale		
Autorisées 6,000,000 actions		
Emises 4,447,228 actions	2,443	2,443
	<u>\$16,313</u>	<u>\$16,913</u>

Le dividende sur les actions privilégiées, à taux flottant cumulatif, est la moitié du taux préférentiel plus 1.5%, payable trimestriellement. La Compagnie s'est engagée à racheter ces actions à la valeur au pair plus les dividendes accumulés le ou avant le dernier jour de décembre de chacune des années ci-après:

"Série 1979" 17,500 actions de 1986 à 1989
35,000 actions de 1990 à 1994

"Série 1981" 12,500 actions de 1986 à 1991
25,000 actions de 1992 à 1996.

10. Capital stock

*Floating rate, cumulative,
redeemable, preferred shares
of \$20 par value*

"Series 1979"
Authorized 315,000 shares
Issued 245,000 shares
(1984 - 262,500)

"Series 1981"
Authorized 250,000 shares
Issued 200,000 shares
(1984 - 212,500)

*Second preferred shares of \$8
par value*

Authorized: unlimited number
Issued
*Series "A", redeemable
and convertible, 12.5%
cumulative, 621,212 shares*

*Common shares without nominal or
par value*

Authorized 6,000,000 shares
Issued 4,447,228 shares

*The dividend on the floating rate cumulative
redeemable preferred shares is one half of prime
rate plus 1.5% payable quarterly. The Company
is obliged to redeem these shares at par value plus
accrued dividends on or before the last day of
December of each of the following years:*

"Series 1979" 17,500 shares from 1986 to 1989
35,000 shares from 1990 to 1994

"Series 1981" 12,500 shares from 1986 to 1991
25,000 shares from 1992 to 1996.

La Compagnie a le droit de racheter la totalité ou une partie des actions privilégiées comme suit:

“Série 1979” depuis le 1er janvier 1982, et au cours de chacune des années 1990 à 1993 inclusivement, la Compagnie doit offrir de racheter toutes ces actions.

“Série 1981” depuis le 1er janvier 1984, et au cours de chacune des années 1992 à 1995 inclusivement, la Compagnie doit offrir de racheter toutes ces actions.

The Company has the right to redeem all or part of these preferred shares as follows:

“Series 1979” from January 1, 1982 and in each of the years 1990 to 1993 inclusive, the Company must offer to redeem all shares.

“Series 1981” from January 1, 1984 and in each of the years 1992 to 1995 inclusive, the Company must offer to redeem all shares.

11. Surplus d'apport

Le surplus d'apport résulte de subventions gouvernementales, déduction faite des impôts sur le revenu reportés, qui furent comptabilisées antérieurement au 1er septembre 1975.

11. Contributed surplus

Contributed surplus represents government grants, net of deferred income taxes, which were recorded prior to September 1, 1975.

12. Impôts sur le revenu

Le taux d'imposition effectif et la provision pour impôts sur le revenu de la Compagnie sont établis comme suit:

12. Income taxes

The Company's effective income tax rate and provision for income taxes are established as follows:

	1985		1984		
	%	\$	%	\$	
Impôts sur le revenu	47.4	1,614	(44.2)	(2,016)	<i>Combined income taxes</i>
Dégrèvement:					<i>Deduction:</i>
Allocation relative aux stocks	(6.7)	(230)	(4.6)	(212)	<i>Inventory allowances</i>
Bénéfices de fabrication et de transformation	(6.4)	(220)	6.4	293	<i>Manufacturing and processing profits</i>
Renversement des impôts sur le revenu reportés	3.1	106	4.3	133	<i>Reversal of the deferred income taxes</i>
Incidence de l'amortissement de la fluctuation du taux de change	6.2	213	2.9	196	<i>Effect of the amortization of the exchange rate variations</i>
Crédits d'impôt à l'investissement	(6.2)	(212)			<i>Investment tax credits</i>
Autres	6.2	214	(1.5)	(64)	<i>Other</i>
	<u>43.6</u>	<u>1,485</u>	<u>(36.7)</u>	<u>(1,670)</u>	

La Compagnie et une filiale ont des pertes à reporter aux exercices futurs pour fins d'impôts sur le revenu s'élevant à \$9,773,000 au 31 décembre 1985. L'avantage fiscal se rattachant à la réduction possible d'impôts a été comptabilisé. Ces pertes peuvent être appliquées au revenu imposable comme suit: \$685,000 jusqu'en 1986; \$6,215,000 jusqu'en 1987; \$1,873,000 jusqu'en 1991 et \$1,000,000 jusqu'en 1992.

13. Engagements

a) La Compagnie s'est engagée, conjointement avec une autre compagnie, à acheter d'une société de fiducie des concessions forestières pour une somme totale de \$750,000 dont \$471,000 seront assumés par la Compagnie. Cet engagement est assujéti à certaines conditions.

b) La Compagnie s'est engagée à construire un pont dont le coût total est estimé à \$3,425,000. Selon les termes de l'entente avec le Ministère de l'énergie et des ressources du Québec, la Compagnie a le droit de recevoir une subvention représentant 90% des coûts réels des travaux jusqu'à concurrence d'un maximum de \$3,082,500. Au 31 décembre 1985, la Compagnie s'était engagée auprès d'un contracteur pour des sommes totalisant \$3,167,000.

c) Au cours du dernier trimestre de 1985, une filiale a entrepris un projet de modernisation de ses installations dont les coûts sont estimés à \$6,811,000 et dont les travaux seront complétés au cours du prochain exercice.

Deux prêts bancaires dont un de \$6,000,000 et un de \$2,000,000 tels que mentionnés à la note 7 (b) et une subvention estimée à \$1,231,000 accordée en vertu du programme de développement industriel du Ministère de l'expansion industrielle régionale serviront à financer ce projet et à améliorer son fonds de roulement.

The Company and a subsidiary have losses carried forward for income tax purposes amounting to \$9,773,000 as at December 31, 1985 for which the income tax benefit has been recorded. These losses may be carried forward as follows: \$685,000 until 1986; \$6,215,000 until 1987; \$1,873,000 until 1991 and \$1,000,000 until 1992.

13. Commitments

a) The Company, jointly with another company, has agreed to purchase from a trust company, timber limits for a total consideration of \$750,000, of which \$471,000 will be assumed by the Company. This commitment is subject to certain conditions.

b) The Company has agreed to undertake the construction of a bridge, the cost of which is estimated at \$3,425,000. In accordance with the terms of an agreement with the "Ministère de l'énergie et des ressources du Québec", the Company is eligible to receive a grant for 90% of the actual costs up to a maximum of \$3,082,500. At December 31, 1985, the Company had commitments of \$3,167,000 with one contractor.

c) During the last quarter of 1985, a subsidiary company undertook a project to modernize its production facilities. The cost of the project is estimated at \$6,811,000 for which the work is to be completed in fiscal 1986.

Two bank loans, totalling respectively \$6,000,000 and \$2,000,000 as described in note 7 (b) and a government subsidy estimated at \$1,231,000 to be received through the regional industrial expansion program from the Department of Regional Industrial Expansion will be used to finance the project and improve its working capital.

Dans le cadre de ce projet, la filiale a obtenu, de la Société de développement industrielle du Québec, l'aide financière suivante:

- i) une garantie valable pour cinq ans quant au remboursement des 2/3 du montant du prêt bancaire de \$6,000,000; et
- ii) une prise en charge des intérêts pouvant totaliser \$641,000, échelonnée sur cinq ans.

Au 31 décembre 1985, la filiale s'était engagée auprès de fournisseurs pour des sommes totalisant \$2,878,500.

d) La Compagnie a garanti le paiement d'emprunts bancaires consentis à des fournisseurs totalisant \$642,000.

In addition, the subsidiary obtained, from the "Société de développement industrielle du Québec", the following financial assistance:

- i) a five-year guarantee against defaults in the reimbursement of 2/3 of the \$6,000,000 bank loan; and*
- ii) reimbursement of interest costs which could amount to \$641,000 over the next five years.*

As at December 31, 1985, the subsidiary had commitments of \$2,878,500 with various suppliers.

d) The Company has guaranteed the repayment of bank loans to certain suppliers totalling \$642,000.

14. Changement de méthode de comptabilisation

Pour se conformer aux nouvelles recommandations de l'Institut Canadien des Comptables Agréés, la Compagnie a changé de façon prospective la méthode de comptabilisation des crédits d'impôt à l'investissement. Avant le 1er janvier 1985, les crédits d'impôt à l'investissement étaient inscrits en réduction de la provision pour les impôts. Tous les crédits d'impôt à l'investissement gagnés après le 1er janvier 1985 sont inscrits en réduction du coût des immobilisations.

15. Régime de retraite

Le rapport actuariel le plus récent daté du 30 avril 1985 indiquait un surplus actuariel de \$558,156 au 1er janvier 1984. Les administrateurs du régime ont alors apporté des modifications importantes aux règlements du régime afin d'en améliorer les prestations. Ces modifications augmentèrent le passif de \$1,328,886, causant un déficit actuariel de \$770,730. Le taux de capitalisation du régime est ainsi passé de 112.4% à 78.2%. Le déficit est amorti sur une période de quinze ans en montants annuels minimums de \$82,023, acquittés en versements mensuels de \$6,835.

14. Change in accounting principle

In order to adopt the Canadian Institute of Chartered Accountants' new recommendation concerning investment tax credits, the Company changed prospectively its method of recording investment tax credits. Prior to January 1, 1985, investment tax credits were applied against the income tax provision. All investment tax credits earned after January 1, 1985 are recorded as a reduction of the cost of the fixed assets.

15. Pension plan

The most recent actuarial report dated April 30, 1985 revealed an actuarial surplus of \$558,156 as at January 1, 1984. The plan management therefore decided to make important changes to the plan's regulations in order to improve the pension benefits. These changes increased the fund's liabilities by \$1,328,886, resulting in an actuarial deficit of \$770,730. The fund's capitalization rate went from 112.4% to 78.2%. The actuarial deficit is being amortized over 15 years at \$82,023 per year resulting in monthly payments of \$6,835.

16. Information sectorielle

Les activités de la Compagnie sont concentrées en un seul secteur industriel et se résument à l'exploitation forestière ainsi qu'à la fabrication de bois d'oeuvre, de contre-plaqué et de panneau gaufré.

La destination des produits par secteur géographique est comme suit:

	1985	
	Canada	Etats-Unis United States
Bois d'oeuvre	\$16,218	\$70,129
Contre-plaqué et panneau gaufré	15,916	7,490
Copeaux	39,401	
	<u>\$71,535</u>	<u>\$77,619</u>

17. Autres informations

Toutes les transactions avec des compagnies apparentées sont effectuées au prix du marché selon les conditions normales de commerce. Au 31 décembre 1985, le montant à recevoir des compagnies apparentées est de \$530,000 et le montant à payer est de \$142,000. Les principales opérations avec des compagnies apparentées durant l'exercice se résument comme suit:

	1985	1984
Ventes de copeaux	\$17,051	\$18,472
Transport de produits finis et de copeaux	\$ 1,743	\$ 1,520

18. Chiffres comparatifs

Les chiffres de 1984 présentés dans l'état de l'évolution de la situation financière ont été réagencés afin d'être conformes à la nouvelle base de présentation de l'information mettant l'accent sur les liquidités au lieu du fonds de roulement.

16. Segmented information

Operations of the Company are concentrated in one industrial sector and consist in exploitation of woodlands and manufacturing lumber, plywood and waferboard.

Destination of products by geographic area is as follows:

	1984		
	Canada	Etats-Unis United States	
	\$10,731	\$59,427	Lumber
	15,036	4,017	Plywood and waferboard
	38,423		Chips
	<u>\$64,190</u>	<u>\$63,444</u>	

17. Other information

All transactions with related companies are based on market prices on normal trade terms. As at December 31, 1985, amounts receivable from related companies total \$530,000 and amounts payable total \$142,000. Significant transactions with related companies during the year are as follows:

*Sales of chips
Transportation of finished
products and chips*

18. Comparative figures

The 1984 data in the statement of changes in financial position has been reclassified to conform with the change from the working capital to the cash basis of presentation.

Aux actionnaires de Normick Perron Inc.

Nous avons vérifié le bilan consolidé de Normick Perron Inc. au 31 décembre 1985 ainsi que les états consolidés des résultats, des bénéfices non répartis et de l'évolution de la situation financière de l'exercice clos à cette date et avons obtenu tous les renseignements et explications que nous avons demandés. Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues, et a comporté par conséquent les sondages et autres procédés que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances.

A notre avis, et du mieux que nous avons pu nous en rendre compte par les renseignements et explications qui nous ont été donnés et d'après ce qu'indiquent les livres de la Compagnie, ces états financiers consolidés sont rédigés de manière à présenter fidèlement l'état véritable et exact des affaires de la Compagnie au 31 décembre 1985 ainsi que les résultats de son exploitation et l'évolution de sa situation financière pour l'exercice clos à cette date selon les principes comptables généralement reconnus, lesquels, à l'exception du changement dans la méthode de comptabilisation des crédits d'impôt à l'investissement tel que décrit à la note 14, ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Montréal (Québec)
Le 31 janvier 1986

Thorne Riddell
Comptables agréés

To the Shareholders of Normick Perron Inc.

We have examined the consolidated balance sheet of Normick Perron Inc. as at December 31, 1985 and the consolidated statements of earnings, retained earnings and changes in financial position for the year then ended and have obtained all the information and explanations we have required. Our examination was made in accordance with generally accepted auditing standards, and accordingly included such tests and other procedures as we considered necessary in the circumstances.

In our opinion, and according to the best of our information and the explanations given to us and as shown by the books of the Company, these consolidated financial statements are properly drawn up so as to exhibit a true and correct view of the state of the affairs of the Company as at December 31, 1985 and the results of its operations and the changes in its financial position for the year then ended in accordance with generally accepted accounting principles applied, except for the change in the method of accounting for investment tax credits, as described in note 14, on a basis consistent with that of the preceding year.

Montréal, Québec
January 31, 1986

Thorne Riddell
Chartered Accountants

Données trimestrielles(en milliers, sauf par action ordinaire)
(non vérifiées)NORMICK PERRON INC.
et ses filiales**Quarterly Data**(in thousands, except per common share)
(unaudited)NORMICK PERRON INC.
and subsidiaries

1985	1er Trimestre 1st Quarter	2e Trimestre 2nd Quarter	3e Trimestre 3rd Quarter	4e Trimestre 4th Quarter
Ventes nettes	\$34,726	\$38,379	\$37,996	\$38,053
Coûts et dépenses				
Coût des ventes	30,144	33,069	30,962	31,957
Administration et vente	1,697	1,773	1,796	2,175
Amortissement	786	918	994	966
Intérêts	2,145	2,204	2,068	2,096
	34,772	37,964	35,820	37,194
Bénéfice (perte) avant impôts sur le revenu	(46)	415	2,176	859
Impôts sur le revenu reportés (diminution)	(86)	86	751	734
Bénéfice (perte) avant participation minoritaire	40	329	1,425	125
Participation minoritaire	(203)	(246)	(44)	(124)
Bénéfice net (perte) d'exploitation	243	575	1,469	249
Participation au résultat d'une compagnie associée	1,090	1,228	500	1,236
Bénéfice net	1,333	1,803	1,969	1,485
Dividendes sur les actions privilégiées	335	328	326	321
Bénéfice net applicable aux actions ordinaires	\$ 998	\$ 1,475	\$ 1,643	\$ 1,164
Bénéfice net par action ordinaire	\$ 0.22	\$ 0.33	\$ 0.37	\$ 0.27
Cours des actions *				
Haut	\$ 8.62	\$ 9.50	\$ 9.50	\$ 8.88
Bas	\$ 7.25	\$ 6.75	\$ 7.13	\$ 7.13
Actions transigées	56,414	73,540	74,412	73,000

1984	1er Trimestre 1st Quarter	2e Trimestre 2nd Quarter	3e Trimestre 3rd Quarter	4e Trimestre 4th Quarter
Ventes nettes	\$32,704	\$34,637	\$34,128	\$26,165
Coûts et dépenses				
Coût des ventes	29,663	29,334	31,279	23,908
Administration et vente	1,550	1,671	1,724	1,649
Amortissement	898	932	848	678
Intérêts	1,777	2,065	2,230	1,979
	33,888	34,002	36,081	28,214
Bénéfice (perte) avant impôts sur le revenu	(1,184)	635	(1,953)	(2,049)
Impôts sur le revenu reportés (diminution)	(541)	129	(834)	(424)
Bénéfice (perte) avant participation minoritaire	(643)	506	(1,119)	(1,625)
Participation minoritaire	(62)	155	(120)	(475)
Bénéfice net (perte) d'exploitation	(581)	351	(999)	(1,150)
Participation au résultat d'une compagnie associée	269	496	45	1,218
Bénéfice net (perte)	(312)	847	(954)	68
Dividendes sur les actions privilégiées	346	354	373	362
Bénéfice net (perte) applicable aux actions ordinaires	\$ (658)	\$ 493	\$ (1,327)	\$ (294)
Bénéfice net (perte) par action ordinaire	\$ (0.15)	\$ 0.11	\$ (0.30)	\$ (0.07)
Cours des actions *				
Haut	\$ 11.50	\$ 11.25	\$ 9.38	\$ 8.50
Bas	\$ 10.50	\$ 8.00	\$ 7.88	\$ 7.13
Actions transigées	72,792	37,206	39,760	54,782

* Bourses de Montréal et Toronto

1985
Net sales
Costs and expenses
Cost of sales
Administrative and selling
Depreciation
Interest
Earnings (loss) before income taxes
Deferred income taxes (reduction)
Earnings (loss) before minority interest
Minority interest
Net earnings (loss) from operations
Company's share in the results of an associated company
Net earnings
Dividends on preferred shares
Net earnings applicable to common shares
Earnings per common share
Stock price *
High
Low
Shares traded

33

1984
Net sales
Costs and expenses
Cost of sales
Administrative and selling
Depreciation
Interest
Earnings (loss) before income taxes
Deferred income taxes (reduction)
Earnings (loss) before minority interest
Minority interest
Net earnings (loss) from operations
Company's share in the results of an associated company
Net earnings (loss)
Dividends on preferred shares
Net earnings (loss) applicable to common shares
Earnings (loss) per common share
Stock price *
High
Low
Shares traded

* Montréal and Toronto Stock Exchanges

Rétrospective de dix ans

NORMICK PERRON INC.
et ses filiales

34

	1985	1984	1983	1982	1981
Résultats (\$000)					
Ventes nettes - bois d'oeuvre	86,347	70,158	74,418	54,561	50,502
- panneaux	23,406	19,053	20,566	15,937	18,199
- copeaux	39,401	38,423	35,769	33,371	24,360
	<u>149,154</u>	<u>127,634</u>	<u>130,753</u>	<u>103,869</u>	<u>93,061</u>
Coût des ventes	126,132	114,184	110,465	96,197	89,685
Administration et vente	7,441	6,594	6,393	6,071	5,872
Amortissement	3,664	3,356	3,174	2,889	2,798
Intérêts déduction faite des montants capitalisés	8,513	8,051	6,089	4,463	3,181
Impôts sur le revenu (recouvrables)	1,485	(1,670)	1,816	(2,529)	(3,646)
Participation minoritaire	(617)	(502)	(1)	(403)	(825)
Participation au résultat d'une compagnie associée	(4,054)	(2,028)	885		
	<u>142,564</u>	<u>127,985</u>	<u>128,821</u>	<u>106,688</u>	<u>97,065</u>
Bénéfice (perte) avant poste extraordinaire	6,590	(351)	1,932	(2,819)	(4,004)
Poste extraordinaire					
Bénéfice net (perte)	<u>6,590</u>	<u>(351)</u>	<u>1,932</u>	<u>(2,819)</u>	<u>(4,004)</u>
Par action ordinaire (\$)					
Bénéfice (perte) avant poste extraordinaire	1.19	(0.40)	0.11	(0.92)	(1.09)
Bénéfice net (perte)	1.19	(0.40)	0.11	(0.92)	(1.09)
Dividendes	0.10		0.15		
Avoir des actionnaires	6.40	5.31	5.71	5.75	6.68
Situation financière (\$000)					
Actif à court terme	46,829	34,818	46,398	50,460	32,108
Passif à court terme	26,036	18,303	28,374	25,631	16,196
Fonds de roulement	20,793	16,515	18,024	24,829	15,912
Placements à long terme	33,979	30,708	28,604	21,228	18,765
Immobilisations	86,063	83,135	79,981	73,424	72,861
Amortissement accumulé	(30,997)	(27,400)	(24,241)	(21,213)	(19,095)
Autres éléments de l'actif	3,950	3,204	2,309	2,594	1,747
	<u>113,788</u>	<u>106,162</u>	<u>104,677</u>	<u>100,862</u>	<u>90,190</u>
Dette à long terme	62,625	59,570	53,448	50,395	36,952
Impôts sur le revenu reportés	7,830	6,752	8,378	6,711	9,249
Participation minoritaire	1,000	1,742	2,367	2,495	2,997
Capital-actions privilégié	13,870	14,470	15,070	15,680	11,300
Capital-actions ordinaire	2,443	2,443	2,443	2,434	2,434
Surplus d'apport	2,636	2,636	2,636	2,636	2,636
Bénéfices non répartis	23,384	18,549	20,335	20,511	24,622
	<u>113,788</u>	<u>106,162</u>	<u>104,677</u>	<u>100,862</u>	<u>90,190</u>
Statistiques de production et autres					
Bois d'oeuvre (milliers p.m.p.)	422,200	349,800	358,500	338,800	285,300
Panneaux (milliers pi ² -base 1/4")	189,800	158,500	172,000	142,200	144,900
Copeaux (tonnes métriques anhydres)	551,000	480,000	489,000	460,000	375,000
Ratio du fonds de roulement	1.80	1.90	1.64	1.97	1.98
Ratio de la dette à long terme à l'avoir des actionnaires	1.48	1.56	1.32	1.22	0.90
Bénéfice (perte) d'exploitation avant poste extraordinaire en pourcentage des ventes nettes	1.7	(2.0)	2.2	(2.7)	(4.3)

Ten Year Review

NORMICK PERRON INC.
and subsidiaries

35

1980	1979	1978	1977	1976	
58,599	69,316	57,688	46,932	20,191	Earnings (\$000)
15,594	12,927	12,772	10,216	10,337	Net sales - lumber
27,009	20,394	17,584	19,445	11,757	- panelboard
101,202	102,637	88,044	76,593	42,285	- chips
93,096	76,757	66,418	64,271	36,686	Cost of sales
5,330	4,718	3,643	2,700	2,045	Administrative and selling
2,986	2,421	2,114	2,072	1,375	Depreciation
					Interest net of amounts
1,362	1,590	1,440	1,871	1,662	capitalized
(1,085)	6,631	5,668	2,252	211	Income taxes (recoverable)
(218)					Minority interest
					Company's share in the results
					of an associated company
101,471	92,117	79,283	73,166	41,979	
					Earnings (loss) before
(269)	10,520	8,761	3,427	306	extraordinary item
3,944					Extraordinary item
3,675	10,520	8,761	3,427	306	Net earnings (loss)
					Per Common Share (\$)
(0.06)	2.37	1.97	0.77	0.07	Earnings (loss) before
0.83	2.37	1.97	0.77	0.07	extraordinary item
0.20	0.60	0.37	0.25		Earnings (loss)
7.77	7.30	5.56	4.02	3.53	Dividends
					Shareholders' equity
					Financial Position (\$000)
34,111	38,265	26,492	24,437	18,679	Current assets
20,324	18,677	11,183	18,828	13,211	Current liabilities
13,787	19,588	15,309	5,609	5,468	Working capital
15,777					Long term investments
70,777	58,869	46,652	41,462	34,344	Fixed assets
(16,502)	(13,849)	(11,646)	(9,615)	(7,754)	Accumulated depreciation
2,022	2,486	1,532	1,314	1,013	Other assets
85,861	67,094	51,847	38,770	33,071	
28,488	14,177	15,599	11,822	11,009	Long term debt
12,259	12,150	9,850	7,236	6,002	Deferred income taxes
3,922	1,329	1,429	1,529		Minority interest
6,650	7,000	250	300	350	Capital stock - preferred
2,434	2,434	2,434	2,434	2,434	Capital stock - common
2,636	2,636	2,606	2,606	2,625	Contributed surplus
29,472	27,368	19,679	12,843	10,651	Retained earnings
85,861	67,094	51,847	38,770	33,071	
					Production and Other Statistics
365,300	341,600	312,100	325,100	165,000	Lumber (thousands f.b.m.)
125,500	94,800	102,100	94,100	97,700	Panelboard (thousands sq. ft. 1/4" basis)
467,000	427,000	381,000	410,000	239,000	Chips (bone dry metric tons)
1.68	2.05	2.37	1.30	1.41	Working capital ratio
					Long term debt to
0.69	0.36	0.62	0.65	0.69	equity ratio
					Earnings (loss) from operations before
(0.2)	10.3	10.0	4.5	0.7	extraordinary item as percentage
					to net sales

Conseil d'administration Board of Directors

36

* **MICHEL PERRON**

Président du conseil
et chef de la direction
*Chairman of the Board
and Chief Executive Officer*

* **JEAN PERRON**

Président
et chef de l'opération
*President
and Chief Operating Officer*

* **NORMAND PERRON**

Président du conseil
et chef de la direction,
Les Entreprises Dustbane Limitée
*Chairman of the Board
and Chief Executive Officer,
Dustbane Enterprises Limited*

* Membre du comité exécutif

* *Member of Executive Committee*

* **J.E. BROOKES**

Conseiller en économie
Economic Adviser

JEAN A. DESJARDINS

Avocat, associé de Desjardins,
Ducharme, Desjardins & Bourque,
*Partner, Messrs. Desjardins,
Ducharme, Desjardins & Bourque,
Barristers and Solicitors*

* **R. TIMOTHY KENNY**

Président, Noranda Forest Inc.
President, Noranda Forest Inc.

BRUCE W. LITTLE

Président, Industries
James Maclaren Inc.
*President, James Maclaren
Industries Inc.*

JEAN-LUC LUSSIER

Conseiller financier
Financial Adviser

ADAM H. ZIMMERMAN

Président
et chef des exploitations,
Noranda Inc.
*President
and Chief Operating Officer,
Noranda Inc.*

Direction Officers

MICHEL PERRON

Président du conseil
et chef de la direction
*Chairman of the Board
and Chief Executive Officer*

JEAN PERRON

Président
et chef de l'opération
*President
and Chief Operating Officer*

NORMAN BIRON

Vice-président, ingénierie
Vice-President, Engineering

FRED BURROWS

Vice-président,
opérations forestières
et usines

*Vice-President,
Woodlands and
Manufacturing*

RAYMOND CARRIER

Vice-président, finances
et trésorier

*Vice-President, Finance
and Treasurer*

JEAN MERCIER

Vice-président, administration
Vice-President, Administration

JULES PARENT

Vice-président, marketing
Vice-President, Marketing

MARCEL GAGNON

Secrétaire et directeur
du service juridique
*Secretary and Director
of the Legal Department*

Siège social

225, chemin Normick
La Sarre (Québec) J9Z 2X6

Filiales**Cochrane Enterprises Limited**

Cochrane (Ontario)

Norbois Inc.

La Sarre (Québec)

J.E. Therrien Inc.

Amos (Québec)

Compagnie associée

Donohue Normick Inc.
Amos (Québec)

Vérificateurs

Thorne Riddell

Banquiers

Banque Canadienne Impériale
de Commerce
Banque Nationale du Canada
La Banque Royale du Canada

Fiduciaire

Trust Général du Canada

Agent de transfert et registraire

Trust Général du Canada

Bourses

Bourse de Montréal
Bourse de Toronto

Assemblée annuelle

Hôtel le Quatre Saisons
1050, rue Sherbrooke Ouest
Montréal (Québec)
Le 17 avril 1986 - 16h00

Head Office

225, chemin Normick
La Sarre, Québec J9Z 2X6

Subsidiaries**Cochrane Enterprises Limited**

Cochrane, Ontario

Norbois Inc.

La Sarre, Québec

J.E. Therrien Inc.

Amos, Québec

Associated Company

Donohue Normick Inc.
Amos, Québec

Auditors

Thorne Riddell

Bankers

Canadian Imperial Bank of
Commerce
National Bank of Canada
The Royal Bank of Canada

Trustee

Trust Général du Canada

Transfer Agent and Registrar

Trust Général du Canada

Stock Listings

Montréal Stock Exchange
Toronto Stock Exchange

Annual Meeting

Four Seasons Hotel
1050 West Sherbrooke Street
Montréal, Québec
April 17, 1986 - 4:00 p.m.



NORMICK PERRON INC.
225, CHEMIN NORMICK
LA SARRE, QUE J9Z 2X6