

MLW-WORTHINGTON LIMITED

ANNUAL REPORT

Year ended
December 31, 1975
and the month ended
January 31, 1976



TO THE SHAREHOLDERS

The Company changed in 1975. These changes have launched MLW into a new and challenging future as a member of an integrated manufacturing complex shared with Bombardier Limited. This complex, now effectively known as the Bombardier-MLW Group, has begun working as a combined marketing and manufacturing unit. All sectors of the organization are benefitting from access to the integrated resources of both Bombardier and MLW.

As part of the transition, the MLW-Worthington Limited fiscal year end has been changed to January 31st. As a consequence, the Financial Reports for this year refer to both the statement of financial results for the year ended December 31, 1975, and for the one month ended January 31, 1976.

Financial Results

These comments will refer principally to the year ended December 31, 1975, as the one month period is too short a time to accurately reveal the performance of the Company.

Consolidated net income of MLW-Worthington Limited for the year ended December 31, 1975 amounted to \$1,457,513, or \$1.82 per share compared with \$1,565,062, or \$1.96 per share in 1974.

1975 was a year of record billing. Sales totalled \$81,776,934, up from \$54,664,414 in 1974. Substantial gains were made in heat transfer products, marine and stationary engines and support products.

Although 1975 billing increased from 1974, results were unfavourably influenced by lower profits due to inflation of costs. Reduced earnings were mainly attributable to the necessity of executing fixed price contracts, increased costs and higher interest charges.

The backlog of unfilled orders at the end of 1975 amounted to \$115.3 million compared with \$109.2 million at the end of 1974.

Operations Activities

MLW Industries, the operating division concerned with the manufacture of locomotives, engines and heat transfer products, moved forward last year. New programs to improve productivity and to modernize the plant and equipment have been implemented. A capital expenditure program of considerable size was undertaken, which includes a new test facility for diesel engines, as well as other equipment. The objective of this program is to obtain a better rate of return, achieve faster deliveries of our products and improve working conditions for our employees.

Market prospects appear excellent for heat exchangers, product support and for stationary and marine diesel engines. Some softness has been indicated in the locomotive market.

The traditional flexibility of this organization in terms of what we can offer customers, particularly in the overseas market, continues to be one of our strengths.

Partly because inflation in Canada continues at rates in excess of those of our foreign competitors, it is necessary for us to pursue cost reduction programs with vigour. New approaches are now being made to streamline plant production procedures.

To achieve stable and effective utilization of the technical and productive capabilities of MLW and those of Bombardier in the transportation field, the Transportation Marketing Division has been established. As a result, new initiatives have been taken in marketing transit cars, diesel locomotives, high speed trains and diesel engines for use in marine and power generation applications. To provide more efficient service back-up for equipment in the field, improvements in the product support program have been established.

Anti-Inflation Program

The Company supports the spirit of the Federal Government's Anti-Inflation Program, which became effective last October. As an exporter of many products, MLW is cognizant of the need to make Canadian products and services more competitive in price on the world market. It is possible, however, that an inadvertent conflict with regulations set out by the Anti-Inflation Board may be encountered. AIB guidelines restrict growth of profits. Since certain of our products entering the export market have been less profitable than others, we are faced with limitations on profits which we expect to improve by reason of better and more efficient operations. If the Company cannot reinvest such profits to increase its productivity, its competitive position in the world market will be endangered. We believe that as the Anti-Inflation Board becomes more familiar with the special problems in the export market created by its present regulations, the necessary amendments will be made to the AIB rules.

Integration

Steps for integration, at the administrative level, with Bombardier Limited have almost been finalized. At a Special General Meeting on September 26th, 1975, the shareholders confirmed three new by-laws whereunder the authorized capital of the Company was increased to 4,000,000 shares, the fiscal year end of the Company was changed to January 31st, and the number of directors was increased from eleven to fifteen. In December, the Company made a share exchange offer to the shareholders of Bombardier Limited, which was accepted by Les Entreprises de J. Armand Bombardier Ltée, principal Bombardier shareholder, in February, 1976. The offer expired April 19, 1976 by which date over 94% of the shares had been tendered, making it possible for MLW-Worthington Limited to avail itself of the provisions of Section 136 of the Canada Corporations Act to acquire the balance. This action is another step towards the integration of the two Companies.

A New Name

So that the nature of the group represented by this integration can be better identified, shareholders of MLW-Worthington Limited will be asked at a Special General Meeting on June 22, 1976, to confirm a by-

law changing the name of the Company to Bombardier-MLW Ltd.

The New Structure

The new organizational structure of the Bombardier-MLW Group emphasizes the autonomy of the three main operating sectors: Bombardier Limited and its subsidiaries, MLW Industries Division, and the Transportation Marketing Division. The activities, services and products already produced will be developed to their fullest potential and new opportunities will be explored — whether in the form of new acquisitions or joint ventures — so that maximum utilization of the integrated resources of the Bombardier-MLW Group can be achieved. A centralized corporate executive team acts as a coordinating and supportive leader to the divisions and subsidiaries, and has as its major role the long term planning of strategy for increasing the profitable employment of the Group's combined resources.

Management

Since the last Annual Report, the following new directors joined our Board: André Bombardier, John Ney Cole, Raymond David, Jean-Louis Fontaine, Jean-Paul Gagnon, J. Lorne Gray, Ivan J. Kilpatrick, Pierre Legrand, Q.C., the Honourable Jean-Luc Pepin, P.C. and S. Simon Reisman. On October 14, 1975, the Honourable Jean-Luc Pepin resigned from the Board of Directors in order to assume his appointment as Chairman of the Anti-Inflation Board.

Also, the following management appointments were made: J. Claude Hébert, Chairman of the Board and Chief Executive Officer; Laurent Beaudoin, President and Chief Operating Officer; Ivan J. Kilpatrick, Executive Vice President; Robert L. Grassby, Vice President and President, MLW Industries Division; Henry Valle, Vice President and President, Transportation Marketing Division; Charles Leblanc, Q.C., Vice President, Administration; and Pierre Poitras, Vice President, Finance and Treasurer.

In Appreciation

We wish to thank the many people associated with the whole Bombardier-MLW Group. To our shareholders, we wholeheartedly thank you for your confidence in our abilities, and to our customers and suppliers, we extend our thanks for your continued support. Of special importance are our employees, whose efforts to produce quality products and services are much appreciated. We look forward to an interesting and rewarding future for the Bombardier-MLW Group with you all.

J. CLAUDE HÉBERT,
Chairman and
Chief Executive Officer

LAURENT BEAUDOIN,
President and
Chief Operating Officer

Montreal, Canada, June 4, 1976

AUDITORS' REPORT

To the Shareholders,
MLW-Worthington Limited:

We have examined the consolidated balance sheets of MLW-WORTHINGTON LIMITED (a Canada corporation) AND SUBSIDIARIES as of January 31, 1976, December 31, 1975 and 1974, and the related consolidated statements of income, retained earnings and changes in financial position for the month ended January 31, 1976 and for the years ended December 31, 1975 and 1974. Our examinations included a general review of the accounting procedures and such tests of accounting records and other supporting evidence as we considered necessary in the circumstances.

In our opinion, the accompanying consolidated financial statements present fairly the financial position of MLW-Worthington Limited and subsidiaries as of January 31, 1976, December 31, 1975 and 1974, and the results of their operations and the changes in their financial position for the month ended January 31, 1976 and for the years ended December 31, 1975 and 1974, in accordance with generally accepted accounting principles consistently applied during the periods.

Arthur Andersen & Co.
Chartered Accountants
March 12, 1976.

CONSOLIDATED STATEMENTS OF INCOME

for the month ended January 31, 1976 and
for the years ended December 31, 1975 and 1974

	Month ended January 31, 1976 (Note 1)	Year ended December 31,	
		1975	1974
NET BILLINGS TO CUSTOMERS (Note 7)	\$ 7,769,475	\$81,776,934	\$54,664,414
COST OF PRODUCTS SOLD (including depreciation 1976 — \$19,152, 1975 — \$416,520, 1974 — \$357,277)	7,248,525	73,622,817	48,634,797
Gross profit	\$ 520,950	\$ 8,154,117	\$ 6,029,617
ADMINISTRATIVE, SELLING, PRODUCT DEVELOPMENT AND GENERAL EXPENSES	522,196	5,613,890	3,386,569
Income (loss) from operations	\$ (1,246)	\$ 2,540,227	\$ 2,643,048
PROVISION FOR (RECOVERY OF) INCOME TAXES:			
Current	\$ (2,561)	\$ 910,869	\$ 776,553
Deferred	—	171,845	301,433
	\$ (2,561)	\$ 1,082,714	\$ 1,077,986
NET INCOME	\$ 1,315	\$ 1,457,513	\$ 1,565,062
EARNINGS PER SHARE	\$ —	\$ 1.82	\$ 1.96

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

CONSOLIDATED STATEMENTS OF RETAINED EARNINGS

for the month ended January 31, 1976 and
for the years ended December 31, 1975 and 1974

	Month ended January 31, 1976 (Note 1)	Year ended December 31,	
		1975	1974
BALANCE AT BEGINNING OF PERIOD	\$17,316,519	\$16,359,006	\$15,393,944
ADD: Net income	1,315	1,457,513	1,565,062
	\$17,317,834	\$17,816,519	\$16,959,006
DEDUCT: Dividends on common shares (1975 — \$0.62½ per share 1974 — \$0.75 per share)	—	500,000	600,000
BALANCE AT END OF PERIOD	\$17,317,834	\$17,316,519	\$16,359,006

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

CONSOLIDATED STATEMENTS OF CHANGES IN FINANCIAL POSITION

for the month ended January 31, 1976 and
for the years ended December 31, 1975 and 1974

	Month ended January 31, 1976 (Note 1)	Year ended December 31,	
		1975	1974
FUNDS WERE PROVIDED BY:			
Net income	\$ 1,315	\$ 1,457,513	\$ 1,565,062
Non-cash items included in net income —			
Depreciation	19,152	416,520	357,277
Increase in deferred income taxes	—	152,845	225,664
Decrease (increase) in unamortized past-service pension costs	1,597	(5,939)	(6,481)
Net income of subsidiaries	—	—	(43,555)
	\$ 22,064	\$ 2,020,939	\$ 2,097,967
Proceeds from sale of investments in subsidiaries	—	—	252,396
Total funds provided	\$ 22,064	\$ 2,020,939	\$ 2,350,363
FUNDS WERE USED FOR:			
Additions to buildings, machinery and equipment — net	\$ 276,245	\$ 1,810,694	\$ 811,112
Dividends on common shares	—	500,000	600,000
Total funds used	\$ 276,245	\$ 2,310,694	\$ 1,411,112
INCREASE (DECREASE) IN WORKING CAPITAL	\$ (254,181)	\$ (289,755)	\$ 939,251
WORKING CAPITAL AT BEGINNING OF PERIOD	17,619,463	17,909,218	16,969,967
WORKING CAPITAL AT END OF PERIOD	\$17,365,282	\$17,619,463	\$17,909,218

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

CONSOLIDATED BALANCE SHEETS

as of January 31, 1976, December 31, 1975
and December 31, 1974

ASSETS

	January 31, 1976 (Note 1)	December 31,	
		1975	1974
CURRENT ASSETS:			
Cash	\$ 25,072	\$ 110,157	\$ 517,019
Accounts and notes receivable (Note 5)	20,444,625	17,704,740	11,388,575
Inventories, at the lower of cost or net realizable value (Note 5)	40,222,296	39,920,950	27,618,031
Prepaid expenses	173,326	187,429	210,140
Accounts receivable from affiliated companies	—	—	201,424
	\$60,865,319	\$57,923,276	\$39,935,189
FIXED ASSETS:			
Land, buildings, machinery and equipment, at cost	\$16,612,133	\$16,335,888	\$14,801,273
Less — Accumulated depreciation	10,749,281	10,730,129	10,589,688
	\$ 5,862,852	\$ 5,605,759	\$ 4,211,585
DEFERRED CHARGES — Unamortized past-service pension costs			
	\$ 217,135	\$ 218,732	\$ 212,793
	\$66,945,306	\$63,747,767	\$44,359,567

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY

	January 31, 1976 (Note 1)	December 31,	
		1975	1974
CURRENT LIABILITIES:			
Bank loans (Note 5)	\$19,000,000	\$17,500,000	\$ 2,880,000
Accounts payable	11,571,204	10,023,748	7,964,228
Accrued liabilities	2,647,662	2,335,538	1,585,605
Advances received on contracts	10,092,627	10,252,785	9,076,603
Income and other taxes	188,544	191,742	197,371
Accounts payable to affiliated companies	—	—	162,164
Dividends payable	—	—	160,000
	\$43,500,037	\$40,303,813	\$22,025,971
DEFERRED INCOME TAXES	\$ 1,327,435	\$ 1,327,435	\$ 1,174,590
SHAREHOLDERS' EQUITY:			
Common stock without nominal or par value — 4,000,000 shares authorized (Note 3) 800,000 shares issued and fully paid	\$ 4,800,000	\$ 4,800,000	\$ 4,800,000
Retained earnings	17,317,834	17,316,519	16,359,006
	\$22,117,834	\$22,116,519	\$21,159,006
	\$66,945,306	\$63,747,767	\$44,359,567

Approved on behalf of the Board:

Laurent Beaudoin, Director

J. Claude Hébert, Director

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

for the month ended January 31, 1976 and
for the years ended December 31, 1975 and 1974

1. Change in financial year-end

The financial year-end of the Company was changed from December 31, to January 31. Financial statements for the month ended January 31, 1975 are not presented as management believes that their presentation would not be meaningful.

2. Summary of significant accounting policies

a) Principles of consolidation

The consolidated financial statements include the assets and liabilities and results of operations and changes in financial position of the Company's wholly-owned subsidiaries MLW Services Limited and MLW-U.S. Inc.

b) Research and development costs

Research and development expenditures are charged against earnings in the year in which they are incurred. Although the benefits of such expenses may only be realized in later years, it is Company policy to write off these expenses as incurred and have subsequent years reflect the results of developments.

c) Advances on contracts

The Company has been able to secure advance payments to help finance the cost on several foreign locomotive and certain heat transfer product contracts. The accounting treatment of these advances is to show that portion relating to the unbilled contract as a current liability with a corresponding amount represented by either cash or inventories. As shipments are made, the related amount of the advance payment is removed from current liabilities and becomes a reduction of gross accounts receivable.

d) Financing of contracts

Normally the Company does not finance long-term contracts. The Canadian Government, through the Export Development Corporation and the Canadian International Development Agency has provided financing arrangements competitive with those offered by other export-oriented countries. Under these arrangements, the Company is paid within a relatively short time after delivery.

e) Warranty costs

The Company policy on warranties provides an amount which, at any point in time, will be sufficient to cover expected normal warranty costs on products shipped up to that point. To determine the adequacy of this amount, the number of months of unexpired warranty is costed on a most recent experience basis and compared with the actual provision.

f) Pension costs

The cost of Company pension plans is stated on an accrual basis. Current year earnings are charged with that year's costs of future pension benefits (normal service costs) and an amortized amount of unfunded past-service costs. The amounts charged are based on annual actuarial evaluations and, in the case of past-service costs, in accordance with government regulations, which require all past-service pension costs to be completely funded by 1990. Unfunded past-service pension costs at January 31, 1976 were estimated at \$1,095,000 which will be charged, together with interest, by annual amounts against operations over the next fifteen years. In addition to this amount, \$217,000 has been paid into the pension funds and is included in the assets in the balance sheet, representing the balance of prepayments made in prior years. The amortization of the prepayments, together with the annual amount of unfunded past-service costs, will constitute the annual charge for the next fifteen years.

g) Depreciation policy

Depreciation expense is calculated on the straight-line method. The rates, which have been consistently applied, represent the expected average useful life of each class of fixed assets.

3. Change in capitalization

On October 3, 1975, Supplementary Letters Patent were granted to the Company increasing its authorized share capital from 2,000,000 to 4,000,000 common shares.

4. Commitments and contingent liabilities

The Company has a lease of real property for a term expiring on January 31, 1978. Total rental expense for the month ended January 31, 1976 amounted to \$4,044 and to \$48,531 for the years ended December 31, 1975 and 1974. Minimum yearly rentals for the remaining years will be: 1977 — \$48,531; 1978 — \$48,531.

Additional commitments for capital expenditures in the amount of approximately \$642,000 were outstanding at January 31, 1976.

On December 17, 1975, the Company made a formal Offer to the holders of Class A and Class B Common shares of Bombardier Limited, to exchange their shares for shares of MLW-Worthington Limited. The basis of this Offer was 1 common share of MLW-Worthington Limited for 5.25 Class A or 5.25 Class B Common shares of Bombardier Limited. As of January 31, 1976 over 76% of the outstanding shares of Bombardier Limited had either been deposited or pledged in connection with this Offer.

5. Bank loans

In October and November 1975, the Company granted security to its bankers by way of a general assignment of book debts and inventories.

6. Remuneration of directors and senior officers

	Month ended		Year ended December 31,			
	January 31, 1976		1975		1974	
	Number	Remuneration	Number	Remuneration	Number	Remuneration
Directors	15	\$ 4,300	15	\$ 41,100	11	\$ 11,600
Officers	9	\$ 16,131	9	313,122	9	384,623

Five of the officers were also directors.

7. Sales by class of business

The Company's net billings by class of business are as follows:

	Month ended		Year ended December 31	
	January 31, 1976		1975	1974
Transportation	\$ 7,079,325	\$74,608,284	\$50,175,060	
Heat transfer and general	690,150	7,168,650	4,489,354	
	\$ 7,769,475	\$81,776,934	\$54,664,414	

8. Anti-inflation act

The Anti-Inflation Act, effective October 14, 1975, provides for the restraint of profit margins, prices, dividends and compensation. The Company and its domestic subsidiary are subject to the Act and the related Regulations and in the opinion of management, the Company and its domestic subsidiary have no material unrecorded or contingent liability in connection with the aforementioned legislation.

FIVE-YEAR FINANCIAL REVIEW

(in thousands of dollars, except the data per common share and the other statistics)

	1975	1974	1973	1972	1971
OPERATIONS					
Net billings to customers	\$ 81,777	\$ 54,664	\$ 58,954	\$ 55,475	\$ 42,057
New order bookings	87,856	101,484	64,475	56,139	61,699
Unfilled order backlog	115,301	109,222	62,402	56,881	56,217
Income before taxes	2,540	2,643	2,927	2,954	1,725
Net income	1,458	1,565	1,927	1,712	970
Dividends	500	600	480	480	480
Number of employees	1,400	1,238	1,276	1,209	1,030

FINANCIAL CONDITION

Current assets	\$ 57,923	\$ 39,935	\$ 35,632	\$ 29,340	\$ 29,483
Current liabilities	40,304	22,026	18,662	16,930	18,147
Working capital	17,619	17,909	16,970	12,410	11,336
Additions to plant & equipment	1,811	811	608	499	786
Net plant & equipment	5,606	4,212	3,758	3,440	3,329
Shareholders' equity	22,117	21,159	20,194	18,747	17,515

CAPITAL STOCK

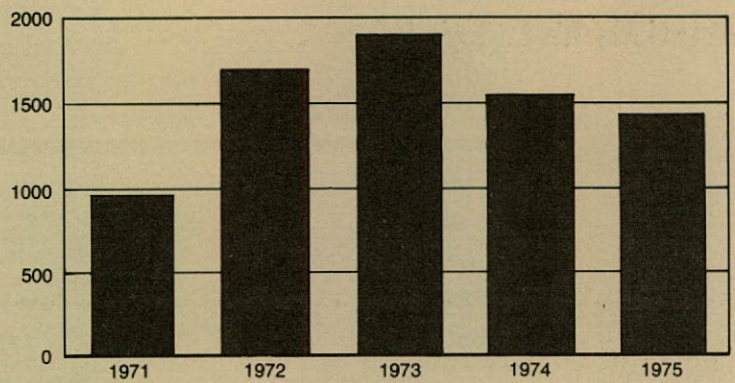
Number of shareholders	311	1,670	1,777	2,002	2,201
Number of common shares outstanding	800,000	800,000	800,000	800,000	800,000
Net income per common share	\$1.82	\$1.96	\$2.41	\$2.14	\$1.21
Dividends per common share	.62½	.75	.60	.60	.60
Equity per common share	27.65	26.45	25.24	23.43	21.89
Return on shareholders' equity	6.6%	7.4%	9.5%	9.1%	5.5%

NOTE: The above figures have been restated for 1971 and 1972. The net assets and net income for Worthington (Canada) Ltd. are now only reflected in the income and shareholders' equity figures.

FIVE-YEAR CHARTS

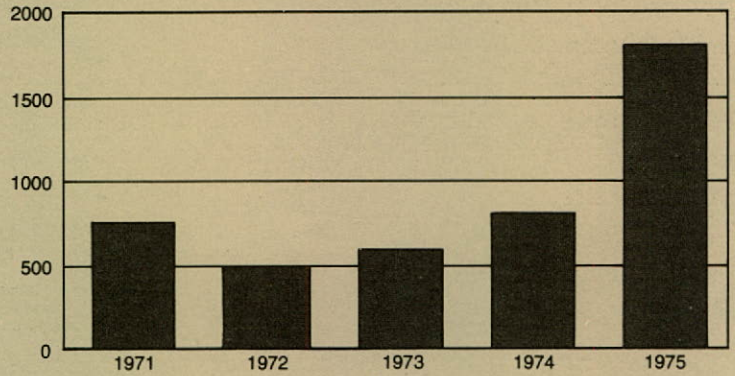
Net Profits

(thousands of dollars)



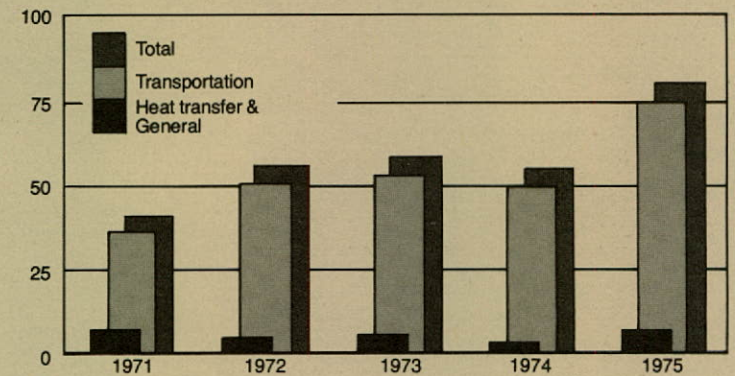
Capital Expenditures

(thousands of dollars)



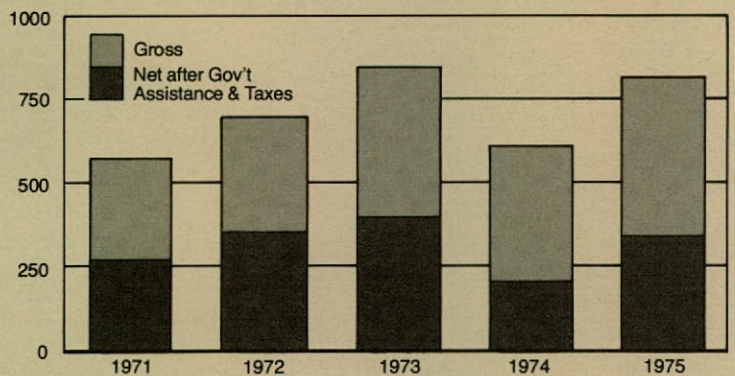
Billings to Customers

(millions of dollars)



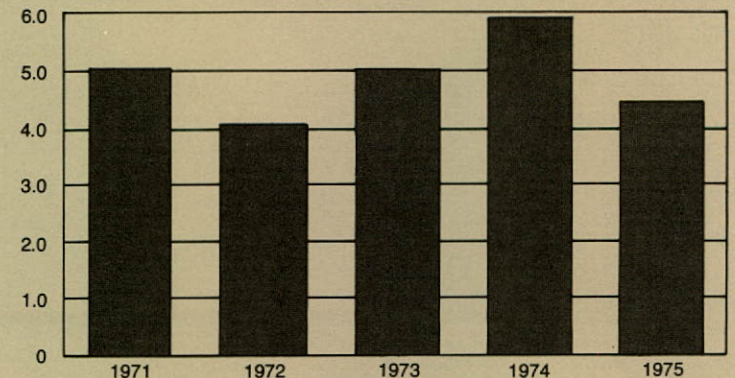
Research and Development

(thousands of dollars)



Administrative, Selling and General Expenses

(percent of billings)



CORPORATE DATA

BOARD OF DIRECTORS

† Philippe de Gaspé Beaubien

* Laurent Beaudoin

André Bombardier

Henry M. Bourcier

John Ney Cole

* Raymond David

Jean-Louis Fontaine

† Jean-Paul Gagnon

Robert L. Grassby

* J. Lorne Gray

* J. Claude Hébert

* Ivan J. Kilpatrick

Pierre Legrand, Q.C.

† S. Simon Reisman

Henry Valle

* Member of the Executive Committee

† Member of the Audit Committee

OFFICERS

J. Claude Hébert

Chairman and Chief Executive Officer

Laurent Beaudoin

President and Chief Operating Officer

Ivan J. Kilpatrick

Executive Vice President

Charles Leblanc, Q.C.

Vice President, Administration

Pierre Poitras

Vice President, Finance and Treasurer

Robert L. Grassby

Vice President and

President, MLW Industries Division

Henry Valle

Vice President and

President, Transportation Marketing Division

Henry M. Bourcier

Secretary

David A. Coulter

Assistant Secretary

CORPORATE HEAD OFFICE

800 Dorchester Boulevard West

Suite 1520

Montreal H3B 1X9

Canada

Telephone: (514) 861-9481

Telex: 05-27229

TRANSFER AGENTS

The Royal Trust Company

Montreal, Toronto, Winnipeg,

Vancouver

Bank of Montreal Trust Co.

64 Wall Street, New York

REGISTRARS

Montreal Trust Company

Montreal, Toronto, Winnipeg,

Vancouver

Bank of Montreal Trust Co.

64 Wall Street, New York

STOCK EXCHANGE LISTINGS

Montreal and Toronto

MLW-WORTHINGTON LIMITÉE

RAPPORT ANNUEL

Pour l'exercice terminé
le 31 décembre 1975
et le mois terminé
le 31 janvier 1976



AUX ACTIONNAIRES

Au cours de l'année 1975, la compagnie a effectué d'importantes transformations qui lui ouvrent de nouveaux horizons. MLW-Worthington Limitée et Bombardier Limitée forment maintenant un complexe industriel de fabrication et de mise en marché dont les ressources conjointes sont disponibles à tous les niveaux du groupe. Les perspectives d'avenir de Bombardier-MLW sont prometteuses et nombreux sont les défis à relever.

Un des pas franchis durant cette période de transition fut de changer la date de la fin de l'année financière de MLW-Worthington au 31 janvier. En conséquence, les états financiers ci-inclus couvrent la période du 1^{er} janvier 1975 au 31 décembre 1975 ainsi que le mois terminé le 31 janvier 1976.

Les résultats financiers

Comme il est difficile de juger du rendement d'une entreprise sur une période aussi courte qu'un mois, notre analyse des résultats financiers portera principalement sur la période du 1^{er} janvier 1975 au 31 décembre 1975.

Le revenu net consolidé de MLW-Worthington Limitée pour l'année financière terminée le 31 décembre 1975 fut de \$1,457,513, soit \$1.82 l'action, comparativement à \$1,565,062, ou \$1.96 l'action, pour la même période en 1974. Le montant de la facturation pour l'année 1975 a été le plus élevé à ce jour. Les ventes atteignirent \$81,776,934 comparativement à \$54,664,414 pour l'année précédente. Nous avons réalisé des gains substantiels dans les secteurs des appareils de transmission de chaleur, des moteurs marins, des groupes électrogènes et des produits connexes.

Bien que le montant de la facturation en 1975 ait été supérieur à celui de 1974, le profit fut moindre dû prin-

cipalement à l'inflation. La diminution du profit est surtout attribuable à la hausse des coûts et des taux d'intérêt et plus particulièrement au fait que nous avons dû exécuter des contrats sans clause escalatoire.

Les commandes non livrées à la fin de 1975 représentaient \$115.3 millions comparativement à \$109.2 millions l'année précédente.

Les exploitations

La division responsable de la fabrication des locomotives, des moteurs et des appareils de transmission de chaleur, les Industries MLW, a progressé en 1975. On a mis en route de nouveaux programmes de production et de modernisation de l'usine et de l'outillage et on a approuvé un important budget de dépenses en immobilisations qui prévoit la construction d'un centre d'essais pour les moteurs diesel et l'achat de machinerie. Les objectifs visés sont les suivants: accroître la rentabilité de la division, éliminer ou raccourcir les délais de livraison des commandes et améliorer les conditions de travail des employés.

Les perspectives de ventes des échangeurs de chaleur, des produits connexes, des groupes électrogènes et des moteurs marins s'annoncent excellentes. D'autre part, le marché des locomotives accuse une légère baisse.

La flexibilité dont a toujours su faire preuve notre compagnie quant aux services offerts, plus particulièrement sur les marchés étrangers, continue d'être un de nos principaux atouts.

Le taux d'inflation étant plus élevé au Canada que dans les pays où se trouvent nos compétiteurs, nous nous devons de mener à terme des programmes de réduction des coûts. A cette fin, nous travaillons activement à intégrer les procédés de fabrication.

Afin de tirer profit de la technologie et des moyens de fabrication de la compagnie et de ceux de Bombardier

Limitée dans le domaine des matériels de transport, nous avons créé une division responsable de la mise en marché de ces produits. Conséquemment, de nouvelles politiques ont été mises de l'avant pour la commercialisation des voitures de métro, des locomotives diesel, des trains de grandes lignes et des moteurs utilisés comme force motrice des navires et des centrales électriques. Nous avons aussi amélioré nos services d'entretien et de réparation de ces produits.

Le programme de lutte contre l'inflation

La compagnie est d'accord avec l'essence du programme fédéral de lutte contre l'inflation mis en application par le gouvernement en octobre dernier. En notre qualité d'exportateur, nous sommes cependant conscients que les prix des produits canadiens offerts sur les marchés mondiaux doivent être compétitifs. Nous craignons toutefois que certains des règlements de la Commission de lutte contre l'inflation donnent naissance à des conflits, car ceux-ci restreignent l'augmentation des profits. Au cours des dernières années, nous avons lancé de nouveaux produits sur les marchés étrangers qui ont été moins rentables que d'autres. Nous devons donc voir à augmenter les profits en améliorant l'efficacité de nos opérations. D'autre part, s'il nous est impossible de réinvestir ces profits dans l'entreprise pour accroître la productivité, notre position sur les marchés mondiaux sera affaiblie, car elle ne sera plus compétitive. Nous sommes confiants que la Commission de lutte contre l'inflation réalisera la gravité de la situation et les problèmes que pose l'application des règlements relatifs aux ventes à l'étranger, et qu'elle amendera ses directives en conséquence.

L'intégration

Les étapes qu'il reste à franchir pour que se réalise l'intégration, sur le plan administratif, de MLW-Worthington Limitée et de Bombardier Limitée sont maintenant presque terminées. Lors d'une assemblée générale spéciale tenue le 26 septembre 1975, les actionnaires ont sanctionné trois nouveaux règlements par lesquels le capital autorisé de la compagnie est augmenté à 4 millions d'actions, la date de la fin de l'année financière changée du 31 décembre au 31 janvier et le nombre des administrateurs augmenté de 11 à 15. En décembre, la compagnie a proposé aux actionnaires de Bombardier Limitée d'échanger leurs actions contre des actions de MLW. Cette offre fut acceptée en février 1976 par le principal actionnaire de Bombardier Limitée, Les Entreprises de J. Armand Bombardier Ltée. A l'expiration de l'offre, soit le 19 avril 1976, plus de 94% des actions avaient été échangées contre celles de MLW, ce qui nous permet de nous prévaloir des dispositions de l'article 136 de la Loi relative aux corporations canadiennes pour acquérir le solde des actions en circulation.

Une nouvelle raison sociale

Lors de l'assemblée qui sera tenue le 22 juin 1976, les actionnaires de MLW-Worthington Limitée seront requis

de ratifier un règlement changeant la raison sociale de la compagnie MLW-Worthington Limitée en Bombardier-MLW Ltée.

Les nouvelles structures

Les nouvelles structures de Bombardier-MLW font ressortir l'autonomie des trois principaux secteurs du groupe, soit Bombardier Limitée et ses filiales, la division Les Industries MLW et la division Marketing du Matériel de Transport.

Dans le but d'utiliser pleinement les ressources du groupe Bombardier-MLW, le potentiel des produits et des services sera exploité à son maximum et toutes les opportunités seront explorées, que ce soit sous forme de nouvelles acquisitions ou de co-participation. Une équipe des cadres supérieurs réunie au siège social assure la coordination entre les divisions et les filiales et encourage leurs efforts. Elle est aussi responsable de la planification à long terme et a comme objectif de mettre en valeur les ressources du groupe.

La direction

Depuis la publication de notre dernier rapport annuel, les personnes suivantes ont été nommées administrateurs de la compagnie: MM André Bombardier, John Ney Cole, Raymond David, Jean-Louis Fontaine, Jean-Paul Gagnon, J. Lorne Gray, Ivan J. Kilpatrick, Pierre Legrand, C.R., l'Honorable Jean-Luc Pepin, C.P., et S. Simon Reisman. Le 14 octobre 1975, l'Honorable Jean-Luc Pepin, C.P., remettait sa démission comme administrateur de la Compagnie pour assumer la nouvelle fonction de président de la Commission de lutte contre l'inflation.

Ont également été nommés à des postes de direction: J. Claude Hébert, président du conseil d'administration et chef de la direction; Laurent Beaudoin, président et chef de l'exploitation; Ivan J. Kilpatrick, vice-président exécutif; Robert L. Grassby, vice-président et président, division Les Industries MLW; Henry Valle, vice-président et président, division Marketing du Matériel de Transport; Charles Leblanc, C.R., vice-président, administration, et Pierre Poitras, vice-président, finances et trésorier.

Témoignage

En terminant, nous aimerions remercier très sincèrement nos actionnaires, nos clients et nos fournisseurs de la confiance qu'ils nous ont témoignée, ainsi que nos employés de leurs efforts pour maintenir la qualité de nos produits et du service à la clientèle. C'est avec vous tous que nous souhaitons relever les défis qui s'offrent à Bombardier-MLW dès maintenant et dans l'avenir.

J. Claude Hébert
Président du conseil et
chef de la direction

Laurent Beaudoin
Président et chef
de l'exploitation

Montréal, Canada, le 4 juin 1976

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux Actionnaires,
MLW-Worthington Limitée,

Nous avons examiné les bilans consolidés de MLW-WORTHINGTON LIMITÉE (une compagnie canadienne) ET SES FILIALES au 31 janvier 1976, au 31 décembre 1975 et au 31 décembre 1974 ainsi que les états consolidés des bénéfices, des bénéfices non répartis et de l'évolution de la situation financière des exercices terminés à ces dates. Notre examen a comporté une revue générale des procédés comptables ainsi que les sondages des registres comptables et autres preuves à l'appui que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances.

A notre avis, ces états financiers consolidés présentent équitablement la situation financière de MLW-Worthington Limitée et ses filiales au 31 janvier 1976, au 31 décembre 1975 et au 31 décembre 1974 ainsi que les résultats de leur exploitation et l'évolution de leur situation financière pour les exercices terminés à ces dates, conformément aux principes comptables généralement reconnus lesquels ont été appliqués de la même manière au cours des exercices.

Arthur Andersen & Cie
Comptables agréés
le 12 mars 1976.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES BÉNÉFICES

pour les exercices terminés le 31 janvier 1976
et les 31 décembre 1975 et 1974

	Mois terminé le 31 janvier 1976 (Note 1)	Année terminée le 31 décembre	
		1975	1974
FACTURATION NETTE AUX CLIENTS (Note 7)	\$ 7,769,475	\$81,776,934	\$54,664,414
COÛT DES PRODUITS VENDUS (y compris l'amortissement pour 1976 de \$19,152, pour 1975 de \$416,520 et de \$357,277 pour 1974)	7,248,525	73,622,817	48,634,797
Bénéfice brut	\$ 520,950	\$ 8,154,117	\$ 6,029,617
FRAIS DE GESTION, DE VENTES, DE MISE AU POINT DES PRODUITS ET FRAIS GÉNÉRAUX	522,196	5,613,890	3,386,569
Bénéfices (perte) d'exploitation	\$ (1,246)	\$ 2,540,227	\$ 2,643,048
PROVISION POUR (RECOUVREMENT DES) IMPÔTS SUR LE REVENU:			
Impôts courants	\$ (2,561)	\$ 910,869	\$ 776,553
Impôts reportés	—	171,845	301,433
	\$ (2,561)	\$ 1,082,714	\$ 1,077,986
BÉNÉFICE NET	\$ 1,315	\$ 1,457,513	\$ 1,565,062
BÉNÉFICE PAR ACTION	\$ —	\$ 1.82	\$ 1.96

Les notes ci-jointes font partie intégrante de ces états financiers consolidés.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS

pour les exercices terminés le 31 janvier 1976
et les 31 décembre 1975 et 1974

	Mois terminé le 31 janvier 1976 (Note 1)	Année terminée le 31 décembre	
		1975	1974
SOLDE AU DÉBUT DE L'EXERCICE	\$17,316,519	\$16,359,006	\$15,393,944
PLUS: Bénéfice net	1,315	1,457,513	1,565,062
	\$17,317,834	\$17,816,519	\$16,959,006
MOINS: Dividendes sur les actions ordinaires (1975 — \$0.62½ par action, 1974 — \$0.75 par action)	—	500,000	600,000
SOLDE À LA FIN DE L'EXERCICE	\$17,317,834	\$17,316,519	\$16,359,006

Les notes ci-jointes font partie intégrante de ces états financiers consolidés.

ÉTATS CONSOLIDÉS DE L'ÉVOLUTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE

pour les exercices terminés le 31 janvier 1976
et les 31 décembre 1975 et 1974

	Mois terminé le 31 janvier 1976 (Note 1)	Année terminée le 31 décembre	
		1975	1974
PROVENANCE DES FONDS:			
Bénéfice net	\$ 1,315	\$ 1,457,513	\$ 1,565,062
Écritures comptables comprises dans le bénéfice net			
Amortissement	19,152	416,520	357,277
Augmentation des impôts sur le revenu reportés	—	152,845	225,664
Diminution (augmentation) des frais de retraite non amortis	1,597	(5,939)	(6,481)
Bénéfices nets des filiales	—	—	(43,555)
	\$ 22,064	\$ 2,020,939	\$ 2,097,967
Produit de la vente de placements dans des filiales	—	—	252,396
Total de la provenance des fonds	\$ 22,064	\$ 2,020,939	\$ 2,350,363
UTILISATION DES FONDS:			
Agrandissement des bâtiments et achat de machinerie et de matériel — net	\$ 276,245	\$ 1,810,694	\$ 811,112
Dividendes sur les actions ordinaires	—	500,000	600,000
Total de l'utilisation des fonds	\$ 276,245	\$ 2,310,694	\$ 1,411,112
AUGMENTATION (DIMINUTION) DU FONDS DE ROULEMENT	\$ (254,181)	\$ (289,755)	\$ 939,251
FONDS DE ROULEMENT AU DÉBUT DE L'EXERCICE	17,619,463	17,909,218	16,969,967
FONDS DE ROULEMENT À LA FIN DE L'EXERCICE	\$17,365,282	\$17,619,463	\$17,909,218

Les notes ci-jointes font partie intégrante de ces états financiers consolidés.

BILANS CONSOLIDÉS

au 31 janvier 1976,
31 décembre 1975 et au 31 décembre 1974

ACTIF

	31 janvier 1976 (Note 1)	31 décembre	
		1975	1974
ACTIF À COURT TERME:			
Encaisse	\$ 25,072	\$ 110,157	\$ 517,019
Comptes et billets à recevoir (Note 5)	20,444,625	17,704,740	11,388,575
Stocks au plus bas du coût ou de la valeur de réalisation nette (Note 5)	40,222,296	39,920,950	27,618,031
Frais payés d'avance	173,326	187,429	210,140
Comptes à recevoir de compagnies affiliées	—	—	201,424
	\$60,865,319	\$57,923,276	\$39,935,189
IMMOBILISATIONS:			
Terrains, bâtiments, machinerie et matériel, au coût	\$16,612,133	\$16,335,888	\$14,801,273
Moins — amortissement accumulé	10,749,281	10,730,129	10,589,688
	\$ 5,862,852	\$ 5,605,759	\$ 4,211,585
FRAIS REPORTÉS — Frais de retraite afférents aux services passés non amortis			
	\$ 217,135	\$ 218,732	\$ 212,793
	\$66,945,306	\$63,747,767	\$44,359,567

Les notes ci-jointes font partie intégrante de ces états financiers consolidés.

PASSIF ET AVOIR DES ACTIONNAIRES

	31 janvier 1976 (Note 1)	31 décembre	
		1975	1974
PASSIF À COURT TERME:			
Emprunts bancaires (Note 5)	\$19,000,000	\$17,500,000	\$ 2,880,000
Comptes à payer	11,571,204	10,023,748	7,964,228
Frais courus à payer	2,647,662	2,335,538	1,585,605
Avances reçues sur contrats	10,092,627	10,252,785	9,076,603
Impôts sur le revenu et autres taxes	188,544	191,742	197,371
Comptes à payer aux compagnies affiliées	—	—	162,164
Dividendes à payer	—	—	160,000
	\$43,500,037	\$40,303,813	\$22,025,971
IMPÔTS SUR LE REVENU REPORTÉS	\$ 1,327,435	\$ 1,327,435	\$ 1,174,590

AVOIR DES ACTIONNAIRES:

Actions ordinaires, sans valeur nominale ou valeur au pair — 4,000,000 d'actions autorisées (Note 3) 800,000 actions émises et entièrement libérées	\$ 4,800,000	\$ 4,800,000	\$ 4,800,000
Bénéfices non répartis	17,317,834	17,316,519	16,359,006
	\$22,117,834	\$22,116,519	\$21,159,006
	\$66,945,306	\$63,747,767	\$44,359,567

Approuvé au nom du Conseil d'administration:

Laurent Beaudoin, administrateur

J. Claude Hébert, administrateur

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

pour les exercices terminés le 31 janvier 1976
et les 31 décembre 1975 et 1974

1. Changement d'exercice

La date de la fin d'exercice de la compagnie a été changée du 31 décembre au 31 janvier. Les états financiers de la période d'un mois terminé le 31 janvier 1975 ne sont pas présentés puisque les administrateurs sont d'avis qu'une telle présentation ne serait d'aucune utilité.

2. Énoncé des principales conventions comptables

a) Principes de consolidation

Les états financiers consolidés englobent l'actif et le passif, ainsi que les résultats de l'exploitation et l'évolution de la situation financière des filiales en propriété exclusive de la compagnie, à savoir MLW Services Limited et MLW-U.S. Inc.

b) Frais de recherche et de mise au point

Les frais de recherche et de mise au point sont imputés à l'exploitation au cours de l'exercice où ils ont été engagés. Bien que les bénéfices découlant de tels frais ne puissent se manifester que dans les années à venir, la compagnie a pour politique d'imputer ces frais lorsqu'ils sont engagés, laissant par le fait même les années subséquentes refléter les résultats des travaux de mise au point.

c) Avances sur contrats

La compagnie a pu toucher des avances sur contrats pour quelques locomotives vendues à l'étranger et certains appareils de diffusion thermique. Le traitement comptable de ces avances consiste à présenter cette portion relative au contrat non facturé comme un passif à court terme auquel correspond un montant représenté soit par une encaisse soit par des stocks. Lors de la livraison, le montant de l'avance est viré du passif à court terme et devient une réduction des comptes bruts à recevoir.

d) Financement des contrats

La compagnie n'assume généralement pas le financement de contrats à long terme. Le gouvernement canadien, par l'intermédiaire de la Société pour l'expansion des exportations et de l'Agence canadienne de développement international, offre des conditions de financement qui concurrencent avec celles offertes par d'autres pays exportateurs. En vertu de ces conditions, la compagnie est payée dans un délai relativement court après la livraison.

e) Coût des garanties

La politique de la compagnie concernant les garanties est de pourvoir un montant qui suffira en tout temps à couvrir les frais normaux de garantie prévus pour les produits expédiés jusqu'à ce moment. Afin de déterminer si ce montant est suffisant, on évalue le nombre de mois de garantie à couvrir suivant de récentes expériences et on le compare à la provision réelle.

f) Frais de retraite

Le coût des régimes de retraite de la compagnie est établi sur une comptabilité d'exercice. Les frais de l'exercice engagés pour les prestations futures de retraite (frais de service) sont imputés aux bénéfices de l'exercice en cours et l'amortissement de frais de services passés non comptabilisés est imputé à l'exploitation. Les montants imputés sont établis à partir d'évaluations actuarielles et, dans le cas de services passés, ils seront amortis d'ici 1990 conformément aux règlements gouvernementaux. Les coûts de services passés non comptabilisés au 31 janvier 1976 étaient estimés à \$1,095,000 et seront imputés, avec les intérêts, en montants annuels à l'exploitation sur les quinze prochaines années. En plus de ce montant, une somme de \$217,000 a été versée au fonds de retraite et est incluse dans l'actif au bilan; elle représente le solde de paiements anticipés effectués antérieurement. L'amortissement du paiement anticipé de même que le montant annuel des coûts des services passés non comptabilisés, constitueront l'imputation annuelle pour les quinze prochaines années.

g) Amortissement

L'amortissement est calculé selon la méthode linéaire. Les taux qui ont été appliqués de façon uniforme représentent la vie utile moyenne prévue pour chaque catégorie d'immobilisations.

3. Changement dans la capitalisation

Le 3 octobre 1975, des lettres patentes supplémentaires furent accordées à la compagnie augmentant son capital-actions autorisé de 2,000,000 à 4,000,000 d'actions ordinaires.

4. Engagements et passif éventuel

La compagnie détient un bail sur immobilisations expirant le 31 janvier 1978. Le loyer total pour le mois terminé le 31 janvier 1976 s'est chiffré à \$4,044 et à \$48,531 pour les années terminées les 31 décembre 1975 et 1974. Le loyer minimum pour les autres exercices sera comme suit: 1977 — \$48,531; 1978 — \$48,531.

Au 31 janvier 1976, la compagnie était tenue d'effectuer des dépenses en immobilisations d'environ \$642,000.

Le 17 décembre 1975 la compagnie a fait une offre formelle aux détenteurs des actions ordinaires classe A et classe B de Bombardier Limitée d'échanger leurs actions pour celles de MLW-Worthington Limitée. La base de cette offre était une action ordinaire de MLW-Worthington Limitée pour 5.25 actions ordinaires classe A ou 5.25 actions ordinaires classe B de Bombardier Limitée.

Au 31 janvier 1976 plus de 76 pour cent des actions en circulation avaient été déposées ou engagées relativement à cette offre.

5. Emprunts bancaires

En octobre et en novembre 1975, la compagnie a consenti une garantie à ses banquiers par une cession générale de ses créances et de ses stocks.

6. Rémunération des administrateurs et des cadres supérieurs

	Mois terminé le 31 janvier 1976		Année terminée le 31 décembre			
	Nombre	Rémunération	1975	Rémunération	1974	Rémunération
Administrateurs	15	\$ 4,300	15	\$ 41,100	11	\$ 11,600
Cadres supérieurs	9	\$ 16,131	9	313,122	9	384,623

Cinq cadres supérieurs étaient aussi administrateurs.

7. Ventes par genre d'exploitation

La facturation nette de la Compagnie par genre d'exploitation se répartit comme suit:

	Mois terminé le 31 janvier 1976		Année terminée le 31 décembre			
	Nombre	Rémunération	1975	Rémunération	1974	Rémunération
Transport		\$ 7,079,325	\$74,608,284		\$50,175,060	
Appareils de diffusion thermique et généraux		690,150	7,168,650		4,489,354	
		\$ 7,769,475	\$81,776,934		\$54,664,414	

8. Loi anti-inflation

La loi anti-inflation qui est en vigueur depuis le 14 octobre 1975, prévoit la limitation des marges bénéficiaires, des prix, des dividendes et des rémunérations. La compagnie et sa filiale nationale sont assujetties à cette loi ainsi qu'aux règlements y afférents. La direction estime que la compagnie et sa filiale nationale n'ont aucun passif éventuel ou non comptabilisé important relativement à la législation susmentionnée.

REVUE FINANCIÈRE DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

(en milliers de dollars, sauf les données par action et les éléments non monétaires)

	1975	1974	1973	1972	1971
EXPLOITATION					
Facturation nette aux clients	\$ 81,777	\$ 54,664	\$ 58,954	\$ 55,475	\$ 42,057
Nouvelles commandes	87,856	101,484	64,475	56,139	61,699
Commandes en cours	115,301	109,222	62,402	56,881	56,217
Bénéfice avant impôts	2,540	2,643	2,927	2,954	1,725
Bénéfice net	1,458	1,565	1,927	1,712	970
Dividendes	500	600	480	480	480
Nombre d'employés	1,400	1,238	1,276	1,209	1,030

SITUATION FINANCIÈRE

Actif à court terme	\$ 57,923	\$ 39,935	\$ 35,632	\$ 29,340	\$ 29,483
Passif à court terme	40,304	22,026	18,662	16,930	18,147
Fonds de roulement	17,619	17,909	16,970	12,410	11,336
Agrandissement des usines et achat de matériel	1,811	811	608	499	786
Immobilisations nettes	5,606	4,212	3,758	3,440	3,329
Avoir des actionnaires	22,117	21,159	20,194	18,747	17,515

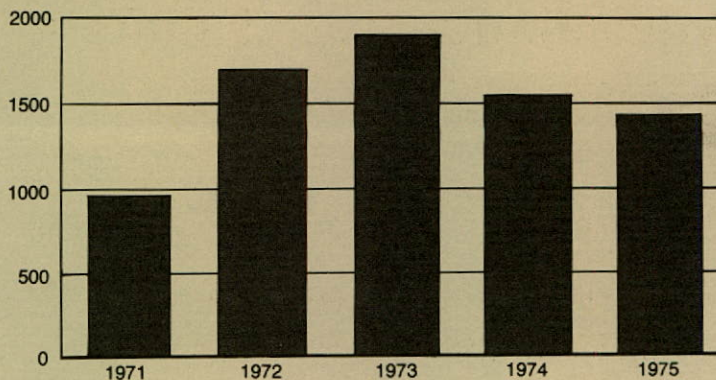
CAPITAL-ACTIONS

Nombre d'actionnaires	311	1,670	1,777	2,002	2,201
Nombre d'actions ordinaires en circulation	800,000	800,000	800,000	800,000	800,000
Bénéfice net par action ordinaire	\$1.82	\$1.96	\$2.41	\$2.14	\$1.21
Dividendes par action ordinaire	.62½	.75	.60	.60	.60
Valeur comptable par action ordinaire	27.65	26.45	25.24	23.43	21.89
Rendement de l'avoir des actionnaires	6.6%	7.4%	9.5%	9.1%	5.5%

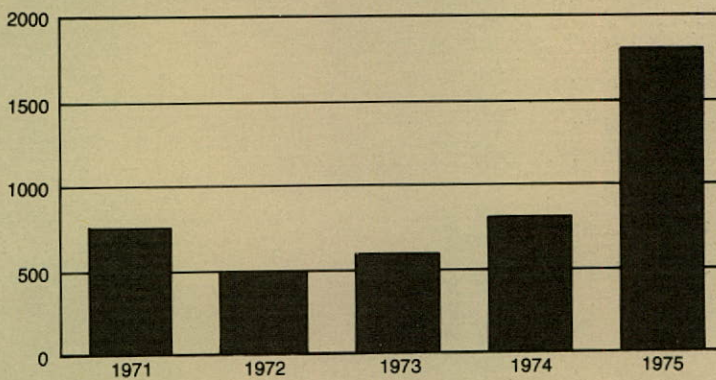
NOTE: Les chiffres des années 1971 et 1972 ont été redressés. L'actif et le bénéfice nets de Worthington (Canada) Ltd., sont maintenant compris dans le bénéfice et l'avoir des actionnaires seulement.

GRAPHIQUES — CINQ ANNÉES

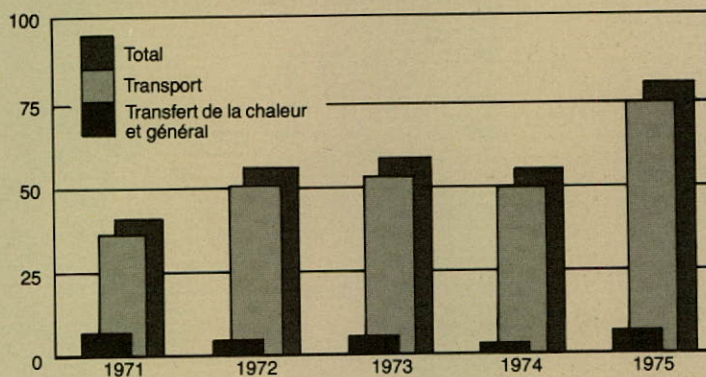
Bénéfice Net
(en milliers de dollars)



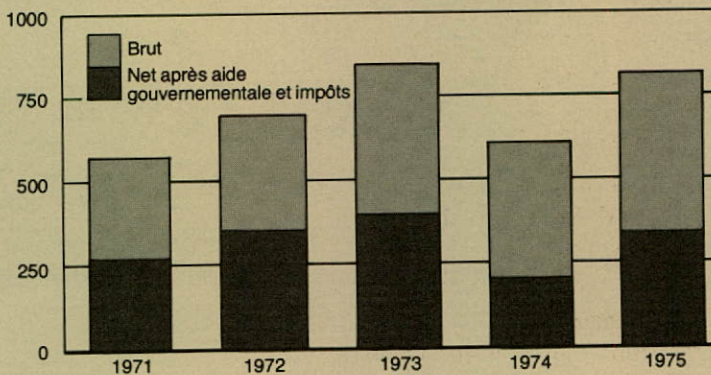
Dépenses Immobilisations
(en milliers de dollars)



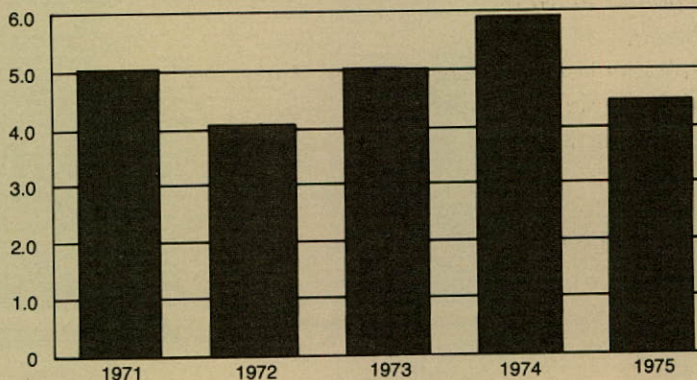
Facturation aux Clients
(en millions de dollars)



Recherche et Mise au Point
(en milliers de dollars)



Frais d'Administration, Frais de Vente et Frais Généraux
(pourcentage des ventes)



CONSEIL D'ADMINISTRATION

†Philippe de Gaspé Beaubien

*Laurent Beaudoin

André Bombardier

Henry M. Bourcier

John Ney Cole

*Raymond David

Jean-Louis Fontaine

†Jean-Paul Gagnon

Robert L. Grassby

*J. Lorne Gray

*J. Claude Hébert

*Ivan J. Kilpatrick

Pierre Legrand, C.R.

†S. Simon Reisman

Henry Valle

*Membre du Comité Exécutif

†Membre du Comité de Vérification

OFFICIERS ET GROUPE DE DIRECTION GENERALE

J. Claude Hébert

Président du Conseil et Chef de la Direction

Laurent Beaudoin

Président et Chef de l'Exploitation

Ivan J. Kilpatrick

Vice-Président Exécutif

Charles Leblanc, C.R.

Vice-Président, Administration

Pierre Poitras

Vice-Président, Finances, et Trésorier

Robert L. Grassby

Vice-Président, et Président, Division,

Les Industries MLW

Henry Valle

Vice-Président et Président, Division, Marketing

du Matériel de Transport

Henry M. Bourcier

Secrétaire

David A. Coulter

Secrétaire-Adjoint

SIÈGE SOCIAL

Suite 1520

800, ouest, boulevard Dorchester

Montréal H3B 1X9

Canada

Tél: (514) 861-9481

Telex: 05-27229

AGENTS DE TRANSFERTS

Compagnie Trust Royal

Montréal, Toronto, Winnipeg, Vancouver

Bank of Montreal Trust Company

64 Wall Street, New York

AGENTS D'ENREGISTREMENT

Compagnie Montréal Trust

Montréal, Toronto, Winnipeg, Vancouver

Bank of Montreal Trust Company

64 Wall Street, New York

INSCRIPTION À LA BOURSE

Montréal et Toronto