



annual
report



HOWARD ROSS LIBRARY
OF MANAGEMENT

APR 5 1978

MCGILL UNIVERSITY

Canadian Industries Limited

Consolidated Financial Highlights

	1977	1976
Sales	\$667,838,000	\$613,852,000
Income before taxes	49,639,000	48,150,000
Net Income before extraordinary items	24,853,000	24,363,000
Working capital at December 31	128,441,000	136,000,000
Capital expenditures (including expenditures for acquiring new subsidiaries and associated companies)	59,257,000	62,876,000
Common shares outstanding at December 31	9,794,161	9,794,161
Earnings per common share before extraordinary items	\$2.52	\$2.47
Dividends per common share	\$1.28	\$1.24
Number of shareholders at December 31		
Common	4,544	4,651
Preferred	507	535



Canadian Industries Limited

CIL House
630 Dorchester Boulevard West
Montreal, Quebec
H3C 2R3

Designed by
BODSON, GAUTHIER & Associates Ltd.
Lithographed in Canada
by RBT Printing Limited

Legal deposit — second quarter 1978
Quebec National Library

The company

CIL is a major Canadian supplier of chemicals and related products, tracing its history to 1862 and the early development of the explosives business in Canada.

It is a federally incorporated company with approximately 26% of its common stock held by about 4500 shareholders, almost all of whom are residents of Canada. The remaining common shares are owned by Imperial Chemical Industries Limited of Great Britain, one of the world's largest chemical companies. There is a small issue of publicly-held first preferred shares outstanding; and recently a major private financing resulted in the creation of a second class of preferred shares held by a number of Canadian financial institutions.

The company continues to play a significant role in the growth and development of the Canadian chemical industry, accounting for about one tenth of the industry's total sales dollars. Together with its subsidiaries it operates more than 35 major plants and numerous smaller sites across Canada, and, in addition, some overseas operations. As well as products of its own manufacture, CIL distributes a wide range of chemicals and allied products supplied by other manufacturers.

The company's main business divisions are agricultural chemicals, industrial chemicals, general chemicals, explosives, paints and plastics. Of its more than 40 subsidiary and associated companies, principal ones are the following:

Principal operating subsidiaries

Alchem Limited
Canadian Hanson Limited
Chemetics International Ltd.
Chipman Chemicals Limited
C-I-L Chemicals, Inc.
Continental Explosives Limited
CXA Ltd.
Eco-Research Ltd.

Explosives Sales (1970) Limited
Inland Chemicals Ltd.
Jarvis Clark Company Limited
West African Explosives and Chemicals Ltd., Liberia

Principal associated companies

Canadian Freehold Properties Ltd.
Canso Chemicals Limited
Cornwall Chemicals Limited
J.D. Lee Engineering Limited
Tricil Limited

Principal business

Water treatment and specialty chemicals
Electroplating supplies
Chemical plant, equipment processes, and design; sodium chlorate
Insecticides, herbicides, fungicides
Chemicals distribution
Explosives distribution
Detonators, detonating cord and fuses
Environmental survey, measurement and engineering services, and waste treatment processes
Explosives distribution
Sulphuric acid, alum
Underground mining and construction equipment
Explosives

Property development
Caustic soda, chlorine and sodium chlorate
Carbon tetrachloride and bisulphide, fine sulphur
Engineering services
Waste management and disposal

Board of Directors

F. S. Burbidge

President,
Canadian Pacific Limited
Montreal, Quebec

Alistair M. Campbell

Chairman,
Sun Life Assurance Company of Canada
Montreal, Quebec

D. M. Coyle

Vice-President,
Canadian Industries Limited
Montreal, Quebec

Roger DeSerres

President,
Omer DeSerres Ltée
Montreal, Quebec

J. A. Lofthouse

Director,
Imperial Chemical Industries Limited
London, England

E. J. Goett

President and Chief Executive Officer,
ICI Americas Inc.
Wilmington, Delaware, U.S.A.

A. G. S. Griffin

Chairman,
Home Oil Company Limited
Calgary, Alberta
Residence: Toronto, Ontario

E. L. Hamilton

Chairman,
Canadian Industries Limited
Montreal, Quebec

C. Hampson

Vice-President,
Canadian Industries Limited
Montreal, Quebec

F. Whiteley

Chairman,
Agricultural Division,
Imperial Chemical Industries Limited
London, England

W. J. Mandry

President and Chief Executive Officer,
Canadian Industries Limited
Montreal, Quebec

Hon. James Sinclair, P.C.

Chairman,
Lafarge Canada Ltd.
Vancouver, British Columbia

Audit Committee

Alistair M. Campbell, Chairman,
F. S. Burbidge
E. L. Hamilton

Officers

Chairman

E. L. Hamilton

President and Chief Executive Officer

W. J. Mandry

Vice-Presidents

M. Bowyer
D. I. W. Braide
H. J. Burchell
P. A. G. Cameron
D. M. Coyle
P. R. Day
C. Hampson
D. S. Kirkbride

Secretary

L. A. Wheable

Treasurer

M. C. Fitzsimmons

Controller

L. H. Chant

Assistant Secretary

A. F. M. Biggs

Assistant Treasurer

C. McLaughlin

Assistant Controller

M. E. Johnson

Registrar, Transfer Agent and Dividend Disbursing Agent

National Trust Company Limited,
Montreal, Toronto, Calgary, Vancouver

Stock Exchange Listings

Montreal, Toronto, Vancouver

Registrar and Transfer Agent for Debentures

The Royal Trust Company
Montreal, Toronto, Winnipeg, Vancouver

Auditors

Touche Ross & Co.

To the Shareholders

In the main, 1977 was a difficult year for the chemical industry, and for CIL. Although consolidated sales were \$667.8 million, a gain of 9% over 1976, prices did not rise sufficiently to recover continued large increases in costs, particularly for natural gas and certain other raw materials. Interest expense was appreciably higher due to the long-term debt issued in July, 1976 and net income at \$24.9 million, was only 2% above the previous year. Earnings a common share were \$2.52 compared to \$2.47 in 1976. Dividends amounted to \$1.28 a share in 1977, an increase of 4 cents a share.

During 1977, the Company continued to strengthen existing businesses, and develop new growth opportunities. A new and stronger explosives accessories company, CXA Ltd., was formed through the merger of CIL's detonator business and facilities at Brownsburg, Quebec, with the business of Canadian Safety Fuse Co. Ltd. whose main plant is at the same location. The Company's environmental improvement business area continues to develop. Successful results have been obtained from ICI "Deep Shaft" pilot plant operations treating wastes from the brewing and milk processing industries and the first full scale "Deep Shaft" plant for municipal sewage treatment is under construction at Virden, Manitoba. The Company's modest participation in the field of oil and gas exploration has made good progress, and CIL is increasing its investment in the joint venture with Bralorne Resources Limited.

Consistent with corporate strategies to withdraw from areas of limited potential interest to CIL, the defence products plant at De Salaberry, Quebec was sold to Valleyfield Chemical Products Company Limited late in the year.

CIL began a major capital investment program several years ago to strengthen its position as the leading Canadian producer of industrial chemicals and explosives serving the natural

resource industries. Capital expenditures in 1977 were \$59 million, bringing the total for the past four years to over \$220 million. The large ammonium nitrate plant at Carseland, Alberta had a successful start-up in March, 1977 and good initial progress has been made on the \$100 million project to double the capacity of the caustic soda and chlorine plant at Bécancour, Quebec. In addition to these major expenditures the company is continuing to modernize and to expand capacity at its commercial explosives plants.

In February, 1978, an issue of \$75 million floating rate preferred shares was successfully sold to a number of Canadian financial institutions, augmenting the funds generated internally to finance the Company's large on-going capital expenditure program.

A number of steps were taken during the year to improve the Company's ability to operate its businesses more effectively. The headquarters staff of two of CIL's operating divisions, General Chemicals, and Plastics, were relocated in Toronto, Ontario, to place them closer to major customers and operations. Also, considerable effort has been put into the development of more effective budgeting procedures and organizational changes have been made to ensure improved and more productive operations.

The current national debate on the future of Canada is of obvious concern to CIL. During the past year, we demonstrated our confidence in the long-term future of Quebec, by our decision to proceed with the Bécancour expansion and by substantial additional investments at our Beloeil explosives plant. The Company has continued with its long

established program of francization and the committee required by recent legislation is now in place and functioning.

Nevertheless, the uncertainty inherent in the current political environment in Quebec and the adverse effects of the Province's recent language legislation have already had an impact on CIL. Late in the year, the Company relocated its corporate engineering department in Toronto, Ontario, because of the difficulty in recruiting and maintaining in Montreal the highly specialized personnel so vital to CIL's technologically based businesses. Such a move is expensive and disruptive and was not undertaken lightly. It is our hope that those features of the recent Quebec language legislation, which make it more difficult to maintain and operate our head office in Montreal, may yet be modified. We will continue to make our views known to the Quebec Government on this subject.

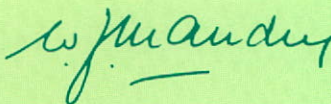
With only a relatively modest increase in overall economic activity forecast for Canada in 1978, it is difficult to foresee more than a minor improvement in earnings in the current year. High world inventories in nickel, copper and chemical pulp will have a depressing effect on important segments of Canada's mining and pulp and paper industries and through them on the short term prospects for CIL's sulphur products, chloralkali, explosives and mining equipment businesses. In the longer term, however, it is expected that the Company's continued investment program plus the potential of its present under-utilized production capacity in chemicals and explosives will result in an increased rate of growth in earnings. Overall, we have confidence in CIL's strong position as a major technologically-oriented company making an important contribution to the up-grading and further development of Canadian natural resources.

It is clear from earlier statements on the economic, competitive and political environment, that 1977 proved an unusually demanding year for all employees. We are grateful to them for their efforts and perseverance under difficult circumstances.

On behalf of the Board of Directors,

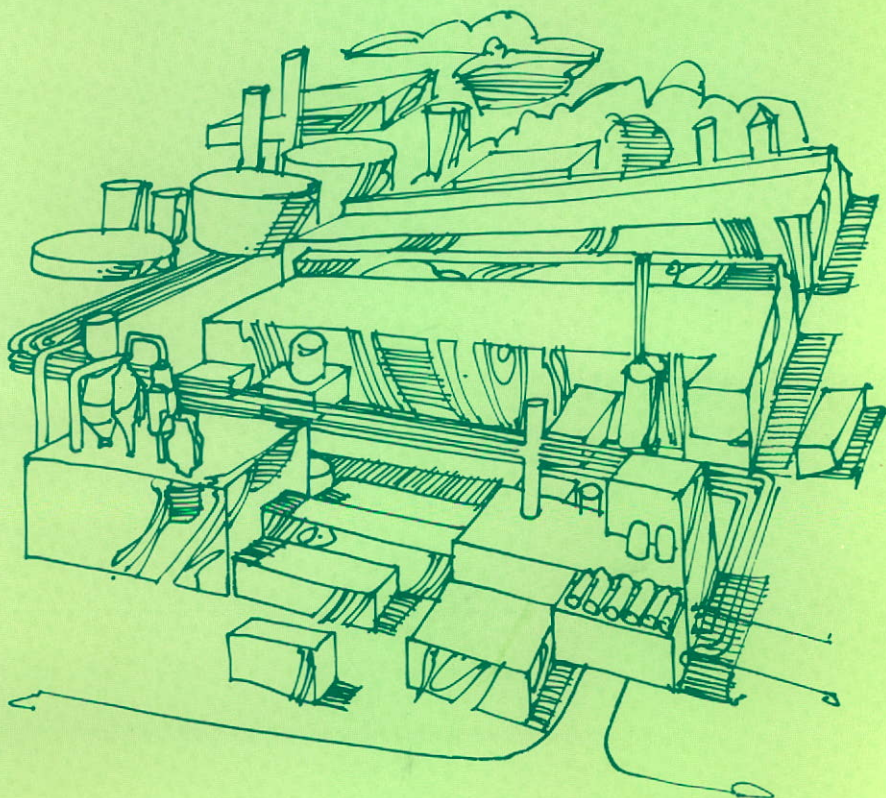


E. L. Hamilton
Chairman of the Board



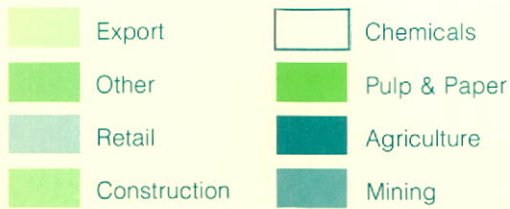
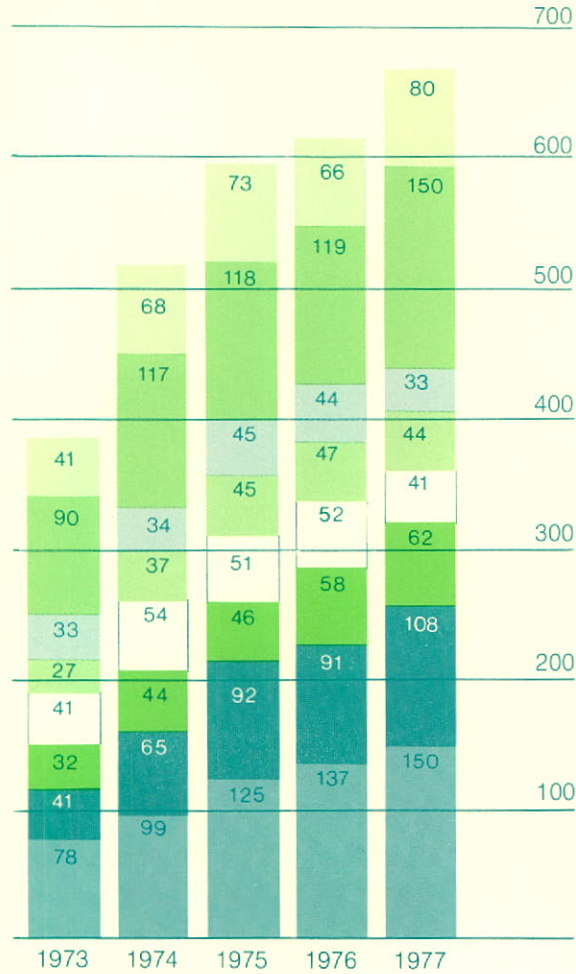
W. J. Mandry
President and Chief Executive Officer

Montreal, Quebec, March 23, 1978



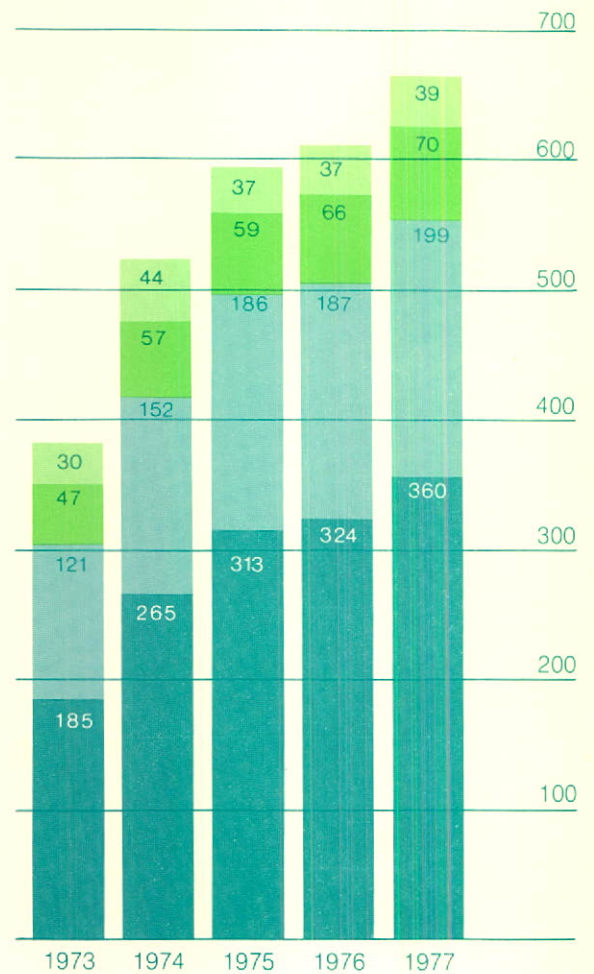
Sales by industry

millions of dollars



Sales by business area

millions of dollars



Operations

Agricultural and Industrial Chemicals

Agricultural Chemicals

Sales of fertilizer products advanced in 1977 compared with the preceding year. Volume of sales was greater mainly because of expanded capacity for producing anhydrous ammonia. The cost of natural gas, the major raw material in the production of ammonia and other nitrogen products, continued to rise sharply. On the other hand, the price of imported phosphate rock, a principal component of phosphate fertilizers, was lower than in 1976. The overall effect of these changes was higher costs which could only be partially recovered by price increases, resulting in reduced income.

CIL's network of "Agromart" farm service centres, which provides outlets for manufactured and resale products, was further strengthened by two new joint-venture locations, and the expansion and upgrading of others. The superphosphate plant at McMasterville, Quebec was closed during the year because of obsolescence of the process, problems with pollution control and the continuing shift in market demand to higher strength phosphate products. Full-time employees were transferred to other CIL operations.

Sales and profit of Chipman Chemicals Limited's herbicide and pesticide products increased significantly over those of 1976. Sales gains were essentially due to the closure of the U.S./Canadian border in March 1977 to the importation of unregistered products, and the generally favourable fall weather conditions.

Industrial Chemicals

Domestic demand for industrial chemicals was relatively unchanged during 1977 due to continued weakness in the pulp and paper industry and the static nature of the Canadian economy. Nevertheless, sales and income were considerably higher due mainly to the absence this year of prolonged work stoppages in key market areas, as well as higher sales in the U.S.

In general, the cost of electricity, a major component in the production of industrial chemicals rose substantially in 1977. The impact of this was partly offset by improved productivity at the new Bécancour, Quebec, chloralkali plant. Construction was started in mid 1977 on a \$100 million expansion which will double the capacity of the Bécancour plant and completion is scheduled for mid 1979. The improved technology to be used at Bécancour has resulted from CIL's association with Imperial Chemical Industries Ltd. This additional capacity will enable the Company to increase domestic sales of chlorine and caustic soda and expand penetration into northeastern U.S. markets.

Work began in 1977 on a shipping terminal on Georgian Bay which will enable CIL to ship sulphuric acid by water to North American depots and the new sulphuric acid depot at Cleveland was put into operation early in 1978. These new acid distribution facilities will accommodate the increased volume of metallurgical acid from eastern Canadian smelters expected to come on stream over the next few years.

Sales by C-I-L Chemicals Inc., the wholly owned U.S. distribution company, increased considerably in 1977 reflecting greater penetration of markets for agricultural chemicals and sulphuric acid.

Sales of Inland Chemicals Ltd. were higher than in 1976 because of increased demand for sulphuric acid by fertilizer producers in western Canada, as well as improved demand for alum for water purification.

The General Chemicals Division, formed in 1976 to strengthen the Company's market position in packaged manufactured and resale chemicals, achieved an increase in sales in 1977, although on some major products considerable price pressure from imported material was experienced. The new "Cereclor" chlorinated paraffins plant which started early in 1977 operated successfully during the year.

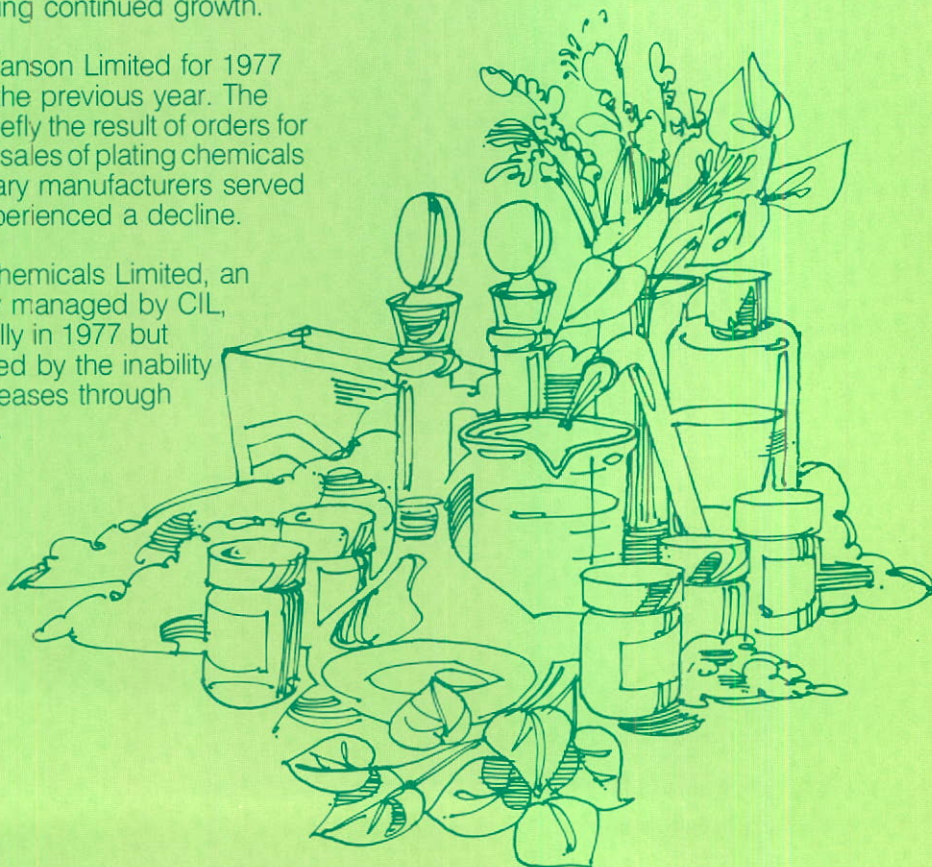
Alchem Limited had substantial sales and profit increases throughout 1977, notably in Alberta from the sale of specialty chemicals to new fertilizer and oil sands plants. Other increases came from oil production chemicals in the West and steel industry applications in the East. The impact of this new business will carry over into 1978 ensuring continued growth.

Sales of Canadian Hanson Limited for 1977 exceeded those for the previous year. The improvement was chiefly the result of orders for plating equipment as sales of plating chemicals to the many secondary manufacturers served by the Company experienced a decline.

Sales for Cornwall Chemicals Limited, an associated company managed by CIL, increased substantially in 1977 but profitability was limited by the inability to recover cost increases through higher selling prices.

Sale of Technology

Chemetics International Ltd., CIL's wholly-owned subsidiary engaged in the business of selling chemical process technology, had lower sales in 1977 than in the previous two years. The Company enjoyed a sharp increase in new contracts obtained in 1977, however, and now holds the largest backlog of orders in its history. Included are major contracts for a sulphuric acid concentration facility for the U.S. Army, a 40,000 ton per year sodium chlorate plant for International Minerals and Chemicals Corporation in Maine and a world scale nitrobenzene plant for Rubicon Chemicals in Louisiana.



Explosives

Sales and profit of commercial explosives and related products improved significantly over the 1976 level. The major reasons for this were the sales of ammonium nitrate from the new plant at Carseland, Alberta and non-recurrence of strikes at certain customers' operations resulting in substantial increases in sales of bulk explosives. The Carseland plant was successfully started up in March, 1977 and although commercial results are not yet up to expectations it is well positioned to supply the expanding mining industry in western Canada and the north-western United States.

The outlook for 1978 is uncertain with production of several metals being severely curtailed and heavy construction activity expected to be at a low level, with the exception of some road construction and a few large projects such as the James Bay hydroelectric development.

The defense products plant near Valleyfield, Quebec, was sold in October, 1977. After refurbishing and modernizing it is expected to be operated by its new owners without loss of employment. To replace the loss of commercial explosives capacity at Valleyfield, the Company is expanding and modernizing the TNT plant at Beloeil, Quebec, and building a new nitric acid concentrating plant near Sarnia, Ontario. The new cap sensitive slurry explosives plant near Parry Sound, Ontario is nearing completion and is expected on stream during the summer of 1978.

Increases in sales by West African Explosives and Chemicals Ltd., a subsidiary operating in Liberia, were almost entirely due to inflation with little increase in volume. The company is pursuing markets in neighbouring West African countries and sales are expected to show a modest increase in 1978.

Sales of both Continental Explosives Limited and Explosives Sales (1970) Limited, subsidiary companies distributing explosives in British Columbia and Quebec, improved marginally as a result of higher selling prices. Volumes

were lower than in 1976 due to reduced activity in the forest industries in western Canada and depressed construction and quarry trades in the East.

During 1977, CIL's detonator manufacturing facilities located at Brownsburg, Quebec, were merged with the business of Canadian Safety Fuse Company Limited at the same location to form a new company called CXA Ltd. CIL owns 70% of the new company with the remainder owned by E-B Industries Inc., of Simsbury, Connecticut. E-B had previously owned 49% of Canadian Safety Fuse Company Limited. The new company manufactures a complete range of blasting accessories including electric and nonelectric detonators, detonating cord, fuse, and fuse assemblies. The products are sold through CIL Explosives Division, and other explosives suppliers in Canada.

The markets for these products were firm at the beginning of the year but have declined with the slowdown in mining activities, however sales of accessories for seismic geophysical exploration for energy minerals are expected to increase markedly in 1978.

Mining Equipment

1977 was the first full year in which Jarvis Clark Company Limited operated as a completely independent manufacturer of mining scoops, loaders, trucks and jumbo drilling equipment. The company not only successfully completed the transition from distributor to manufacturer but also penetrated international markets with exports which offset the impact of the decline in the Canadian mining market. Associated companies for distribution of Jarvis Clark equipment have been established in Mexico and the United States and orders are being solicited either directly or through agents in several other countries. The company is now established as an international supplier of trackless mining equipment.

Paints

Significant growth occurred in 1977 in the sale of CIL paint products to automobile manufacturers and to selected segments of the industrial finishes market. Sales of other products such as decorative paints and automobile refinish products were inhibited by the sluggish state of the Canadian economy. Profits were adversely affected by the limited overall growth and the inability to recover increased costs with higher selling prices.

Major emphasis was placed during the year on a program to improve productivity and to rationalize the product range at York Works, our manufacturing centre for industrial paints at Toronto. The Company's program for establishing a chain of CIL retail stores to provide improved service to customers is showing promising results.

Other Products & Services

Plastics

The Canadian demand for polyethylene resin continued to increase in 1977, and a growth rate of from 8% to 10% is projected for the next few years. CIL is at present limited by the capacity of its Edmonton plant, and while a possible expansion is in the planning stage, it has not advanced to the point of decision. Profits decreased slightly from 1976, since government policy on the price of natural gas led to an increase in raw material costs which could not be passed on in the competitive market. CIL gained volume in the plastic films and shipping sack markets, but much overcapacity exists in Canada and profits were depressed.

Looking to the future, polyethylene continues to be an attractive area of business, despite a very large world overcapacity position which will prevent any shortage of supply for some time. In 1977, CIL brought on stream new facilities for the production of crosslinkable polyethylene, a new product to the company, and process modifications were carried out to expand capacity in the Brampton film plant.

Environmental Improvement

Despite continued restraint in government spending in the environmental improvement field the three subsidiary and associated companies of CIL operating in this field showed an overall increase in sales. There has been good progress in development of technology, both for support of the waste management business of Tricil Limited, an associated company of CIL, and for use in systems, including "Deep Shaft" wastewater treatment plants, for sale to municipal and industrial clients.

The CIL design of a solid waste transfer station, employed successfully at Kingston, Ontario, will be applied by Tricil Limited on a larger scale in the long term contract recently signed with the Regional Municipality of Hamilton-Wentworth, Ontario. The first full scale "Deep Shaft" plant for municipal sewage treatment is being constructed at Virden, Manitoba by Eco-Research Ltd., a CIL subsidiary company. Pilot plant tests on wastes from brewing and milk processing have amply confirmed the value of the "Deep Shaft" system and given promise for wide application in these industries.

Property Development

Canadian Freehold Properties Ltd., CIL's associated company in the real estate development business made progress in its continuing investment program. Assets at the end of the year amounted to \$110 million and development projects in process at the year end totalled \$18.4 million including a hotel in Victoria, a shopping centre at New Westminster, and warehousing in Burnaby, B.C. as well as office/warehouse developments at four locations in Southern California.

Employees

High priority has been maintained for accident prevention throughout the Company and performance has continued well above the average of the chemical industry. A number of new programs for hazard analysis, auditing and training that have been introduced in recent years are contributing to these results. A task force was appointed late in the year to reassess our safety policies and activities in order to provide recommendations to support our long term goals for improvement.

Twenty-one of the Company's thirty-one agreements, affecting eighty percent of the employees covered under collective agreements were scheduled for renegotiation during the year. Settlements were reached with seven locals. There were no work stoppages. The remaining fourteen negotiations, most of which commenced in the last quarter of the year, were carried over into 1978.

Sale of the ammunition business at Brownsburg and the defence products business at Valleyfield was completed during the year. At Brownsburg a special program was implemented to assist employees in relocating with the purchaser in Quebec City and with industries in the local area. All employees in the Valleyfield operations were offered continued employment with the purchaser.

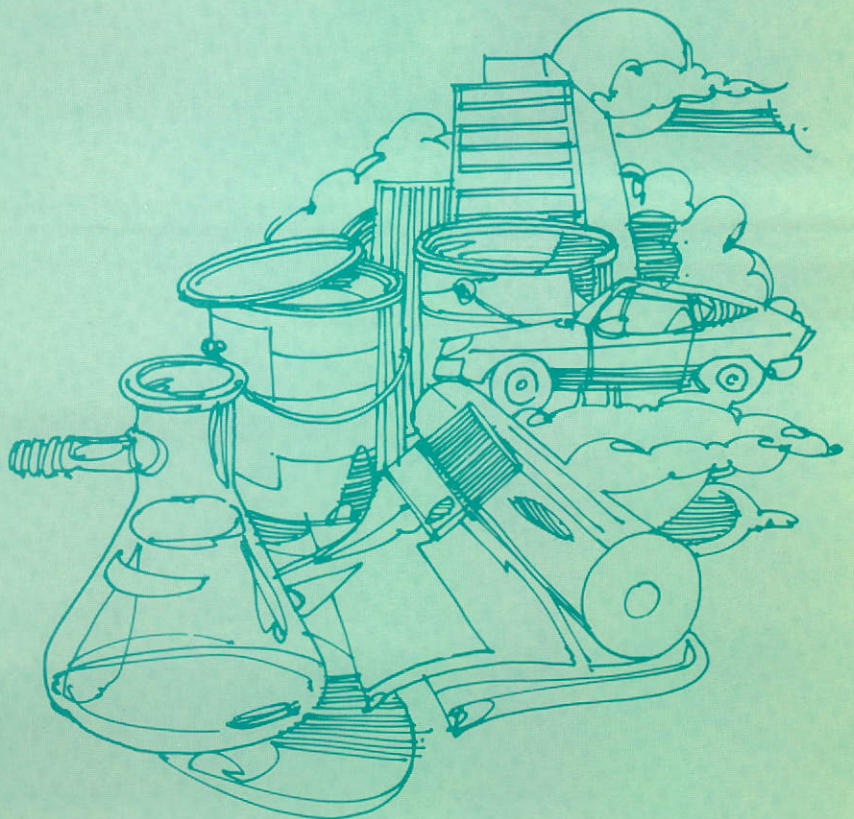
Manpower planning is becoming a major challenge because of the increasing reluctance of employees to accept transfers, sometimes even when a promotion is involved. This is mainly due to changing lifestyles, including more spouses with jobs which they do not wish to give up. On top of this, new language legislation in the Province of Quebec together with the general feeling of political uncertainty, are making transfers into and out of that province very difficult to accomplish.

The number of regular employees in the Company and its subsidiary companies at year end was 8,319 a decrease of 715 compared to a year ago. This decrease was mainly due to the sale of the ammunition business and the defence products plant.

Directors

To fill the vacancies caused by the retirement from the Board of Mr. W. B. M. Duncan, C.B.E., and Dr. P. G. Harvey, Mr. J. A. Lofthouse and Mr. F. Whiteley were elected directors at the Annual General Meeting.

Hon. James Sinclair, P.C., will not be standing for re-election to the Board at the Annual General Meeting in April 1978. Mr. Sinclair was first elected a director in 1963. Through his broad experience and knowledge of the Canadian scene, Mr. Sinclair has contributed to the progress of the Company in many ways and his colleagues on the Board will miss his wise counsel.



Financial Review

Sales and Earnings

Sales of CIL and its subsidiaries were \$667,838,000 in 1977, compared to \$613,852,000 in 1976, an increase of 9%. Consolidated net income totalled \$24,853,000 for the year, equivalent to \$2.52 a common share after deducting dividends on preferred shares. The corresponding earnings a share for 1976 were \$2.47. Dividends for 1977 totalled \$1.28 a common share compared to \$1.24 a common share in 1976.

Sales in each of the Company's principal businesses exceeded those in 1976. The improvement in fertilizer sales arose largely from additional anhydrous ammonia capacity at Lambton, Ontario. Sales of industrial chemicals were higher due to increased exports and the absence of prolonged work stoppages in key market areas which occurred in 1976. Explosives sales gains reflected the additional output from the new ammonium nitrate plant at Carseland, Alberta and the non-recurrence of strikes in 1977 at major customer plants.

Income from operations at \$54,147,000 was 10% above the 1976 level, with the improvement arising largely from the higher level of business in industrial chemicals and explosives, offset to some extent by declines in earnings of fertilizers, paints and plastics. Competitive pressures in all businesses prevented full recovery, through higher selling prices, of increased costs particularly for natural gas and certain other major raw materials. Cutbacks in the mining industry contributed to lower earnings of Jarvis Clark Company Limited.

Long term debt interest, discount and expense increased by \$2,627,000 reflecting a full year's interest on the additional long term debt issued in July 1976.

Depreciation

Depreciation of \$27,175,000 was provided during 1977, an increase of \$1,825,000 over the 1976 provision of \$25,350,000. This

increase was largely due to the new ammonium nitrate plant in Carseland, Alberta. It is the Company's policy to write off the cost of each fixed asset evenly over its estimated remaining life. Annual reviews are made of the residual lives of all productive assets, taking into account technological and commercial obsolescence, as well as physical condition.

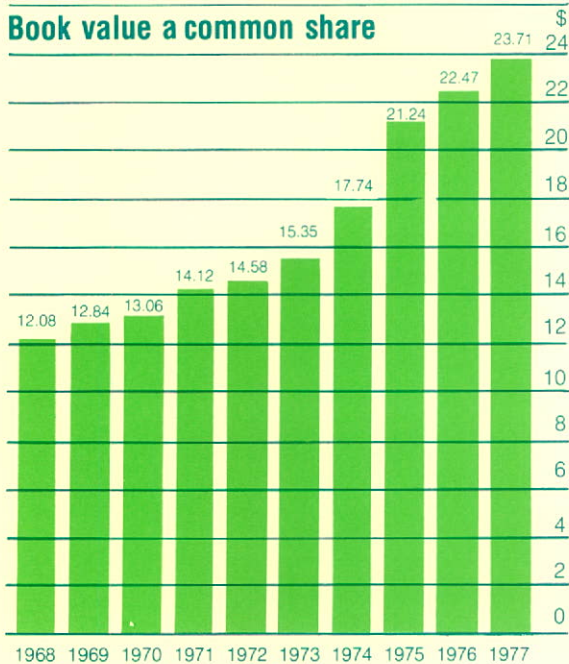
Financing

In February 1978 the authorized capital of the Company was increased by the creation of 8,000,000 Second Preferred Shares at a par value of \$25 each. A total of \$75,000,000 has been successfully raised through the sale of 3,000,000 Series A Second Preferred Shares, placed privately with a number of Canadian financial institutions. The cumulative dividend on the Series A shares will be payable quarterly at a floating rate equal to 1¼% per annum plus one half of the average of the prime lending rates of four leading Canadian banks. The shares will be redeemable at the option of the Company after February 20, 1981 and are retractable at the option of the holder on February 21, 1988. The proceeds of the issue were added to the general funds of the Company and will be used principally to finance planned capital expenditures.

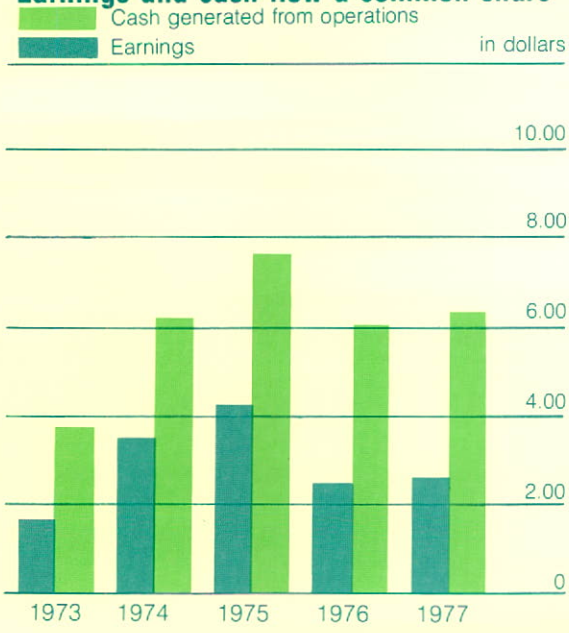
Working Capital

Cash resources decreased by \$27,645,000 from December 31, 1976 due mainly to the retirement of long term debt of \$12,922,000, included in current liabilities at December 31, 1976, and the excess of additions to fixed assets, together with increases in other working capital items over funds generated after payment of dividends. Excluding cash and the 1976 current portion of long term debt other working capital items increased by a net of \$7,114,000 or 7%.

Book value a common share

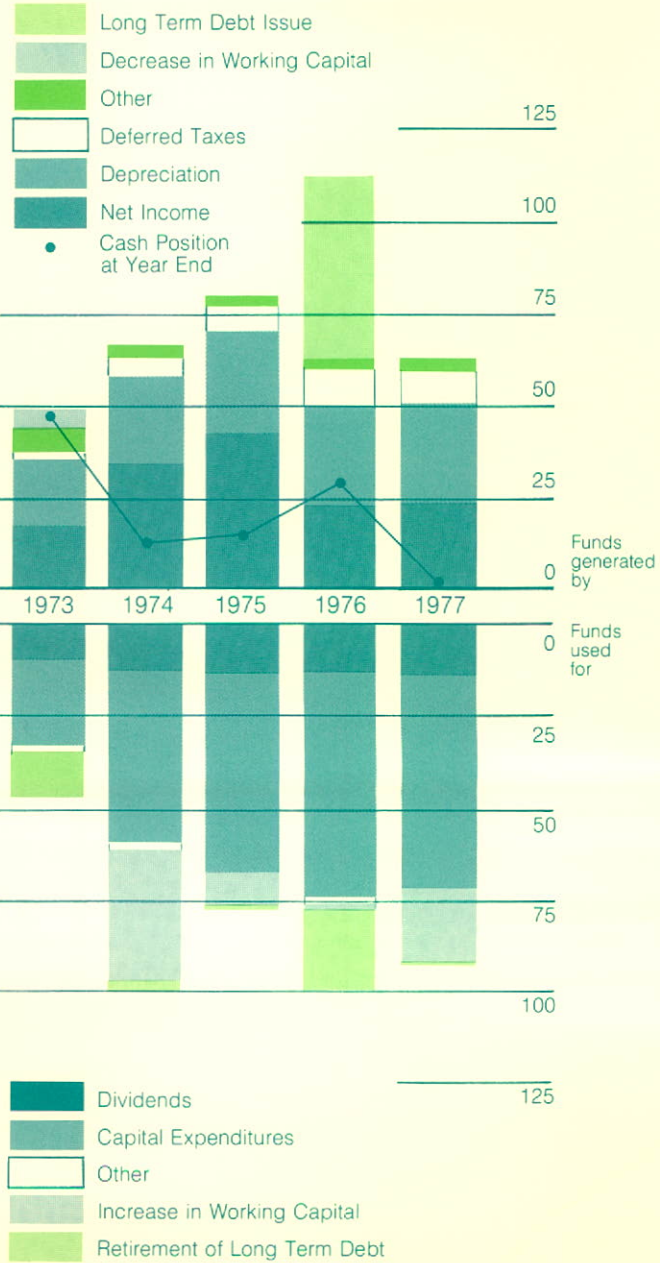


Earnings and cash flow a common share



Changes in financial position

millions of dollars



Capital Expenditures

Expenditures on land, buildings, equipment and long term investments amounted to \$59,257,000, a small decrease from 1976. Major items were initial expenditures on the expansion of chloralkali capacity at Bécancour, Quebec, the completion of the ammonium nitrate plant at Carseland, Alberta, the new sulphuric acid distribution depot at Cleveland, Ohio and the commencement of a new cap sensitive slurry explosives plant at Nobel, Ontario. The unexpended balance at December 31, 1977 on projects authorized is estimated at \$122,000,000, including \$82,000,000 for the chloralkali plant expansion.

Anti-Inflation Legislation

CIL and its Canadian subsidiaries are subject to the Anti-Inflation Act guidelines requiring quarterly compliance reporting and notification of significant price increases for the Company's manufactured products. At the end of 1977, the Company had no excess revenue.

Impact of Inflation

The Canadian economy continued to experience a high level of inflation during 1977. The effect of this factor on the financial strength of the Company is still of major concern to management and must be considered in evaluating the financial results for the year.

Inflation has the effect of increasing the working capital investment required to maintain the same volume of business and is reflected in larger receivables and higher priced inventories. In addition, the cost of replacing plant and equipment greatly exceeds the amount retained in the business through depreciation charges based on the original historical cost. This reduces the resources available for investment in expanded productive capacity which then must be obtained from borrowing at high interest rates.

Unfortunately, traditional historical accounting fails to reflect the extent to which inflation restricts the Company's ability to generate sufficient cash to maintain existing capacity and finance growth. Nor does it reveal the

extent to which taxes are excessive because of inventory paper profits and less than adequate depreciation charges.

An important first step towards partially recognizing the impact of inflation on business inventories was initiated by the Federal Government in 1977, through the 3% inventory tax credit. It was also encouraging to see the concern of the Ontario Government over the effect of inflation on business being expressed through the publication of the "Report of the Ontario Committee on Inflation Accounting" in June 1977.

There is an urgent need for government, business, unions and the public to gain a better understanding of the critical effect of inflation on our economy. One step in this process is to develop financial information that recognizes and displays the effect of this factor.

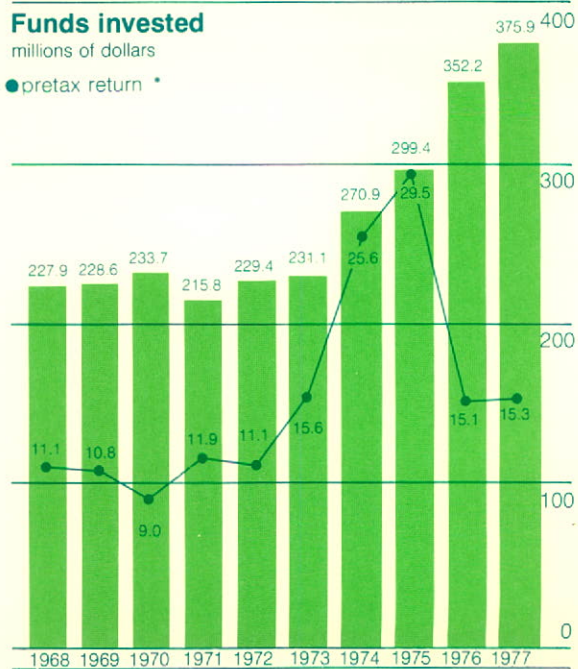
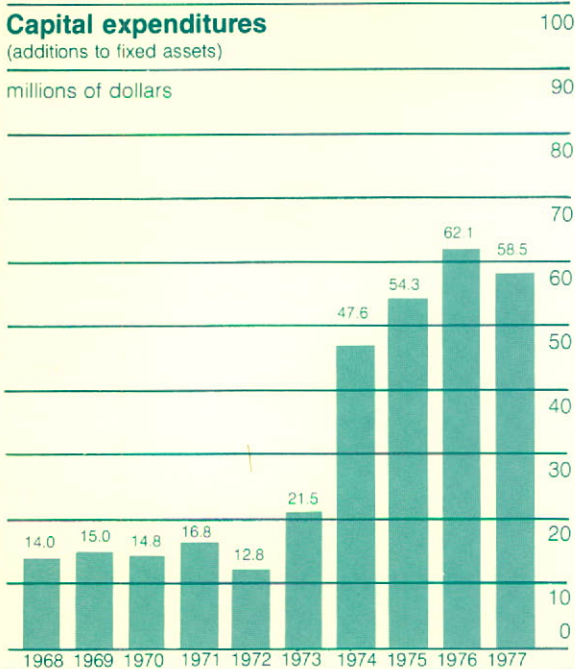
During 1977 the Company introduced a "replacement cost of productive capacity" approach towards dealing with inflation in its internal management accounts. This concept was designed to make managers more aware of the manner in which inflation is affecting their individual businesses. Based upon this approach, the following adjustments would have to be made to the reported earnings for 1977. The depreciation charge for the year would need to be increased by approximately \$21.0 million over the amount provided under an historic cost basis. In addition, determination of the cost of sales on the basis of the cost of replacing the products sold at the date of sale, rather than on the historic average cost, would result in an increase of cost of sales of \$4.0 million. On this basis, if the Company's earnings in 1977 were adjusted to recognize depreciation calculated on current replacement cost of plant assets and cost of sales based upon replacement cost at date of sale, it is estimated that income before taxes would be reduced by approximately \$25.0 million, compared to a reduction of \$20.0 million calculated on the same basis in 1976.

It should be emphasized that these figures are designed to provide only an approximate indication of the effects of inflation on the Company's business. No attempt has been made to carry out detailed appraisals of all the fixed assets of the Company nor to arrive at full cost engineering estimates for the Company's plants and equipment. The replacement cost of productive capacity approach to dealing with inflation involves more subjective judgments than are required by historic cost accounting methods.

One major area of concern to us in this regard is the effect of technological improvement and/or economies of scale on operating costs, as greater efficiencies in the use of labour and raw materials can be expected from new plants engineered with the latest technology. However, it is very difficult to quantify these savings in operating costs with any degree of accuracy and any such attempt can only increase the subjective element in these figures. To date CIL has not taken these factors into

account in determining the impact of inflation on CIL's accounts. The view has been taken that the savings in operating costs will be partly offset by start up costs of new plants, retraining of labour and, in some cases, reduced selling prices. It is expected that this factor will be examined in greater detail if considered material in respect of future plants.

CIL continues to support the replacement cost approach in general but is concerned at the same time about the degree of subjectivity involved in the compilation of the figures, especially in the absence of agreed standards which can be applied to all businesses.



* Profit before tax, long term debt interest and minority interest as a percentage of funds invested at the end of the year

Consolidated Statement of Income and Retained Earnings

for the year ended December 31

	1977	1976
Sales	\$667,838,000	\$613,852,000
Costs and expenses		
Operating costs excluding depreciation	586,516,000	539,169,000
Provision for depreciation	27,175,000	25,350,000
	613,691,000	564,519,000
Income from operations	54,147,000	49,333,000
Income from investments	1,836,000	2,405,000
Share in earnings of associated companies	1,440,000	1,569,000
Long term debt interest, discount and expense	(7,784,000)	(5,157,000)
Income before provision for income taxes	49,639,000	48,150,000
Provision for income taxes	21,100,000	20,520,000
Net income including minority interest	28,539,000	27,630,000
Minority shareholders' interest in the net income of subsidiary companies	3,686,000	3,267,000
Net income	24,853,000	24,363,000
Retained earnings at beginning of year	146,203,000	134,159,000
Deduct: Dividends		
Preferred — 7½%	174,000	174,000
Common (\$1.28; 1976 — \$1.24)	12,537,000	12,145,000
	12,711,000	12,319,000
Retained earnings at end of year	\$158,345,000	\$146,203,000
Earnings a common share, after preferred dividends	\$2.52	\$2.47

Consolidated Balance Sheet

at December 31

	1977	1976
Current assets		
Cash and deposits at interest	\$ 12,155,000	\$ 31,229,000
Marketable securities (market value \$102,000; 1976 \$104,000)	102,000	102,000
Accounts receivable		
Trade and other	108,245,000	92,057,000
Affiliated companies	1,080,000	2,318,000
Inventories (Note 2)	119,400,000	103,850,000
Prepaid expenses	3,091,000	2,121,000
	<u>244,073,000</u>	<u>231,677,000</u>
Total		
Deduct:		
Current liabilities		
Bank loans	11,541,000	2,970,000
Accounts payable and accrued liabilities		
Trade and other	91,941,000	72,484,000
Affiliated companies	4,394,000	3,627,000
Federal and provincial income taxes payable	4,055,000	354,000
Dividends payable	3,178,000	3,320,000
Long term debt due within one year (Note 4)	523,000	12,922,000
	<u>115,632,000</u>	<u>95,677,000</u>
Total		
Working capital	128,441,000	136,000,000
Investment in associated companies	19,198,000	19,199,000
Land, buildings and equipment (Note 3)	227,251,000	195,941,000
Unamortized debenture discount and expense	961,000	1,071,000
Funds invested	<u>\$375,851,000</u>	<u>\$352,211,000</u>
Financed by:		
Long term debt (Note 4)	\$ 80,699,000	\$ 80,488,000
Minority shareholders' interest in subsidiary companies	13,759,000	11,150,000
Deferred income taxes	46,857,000	38,179,000
Shareholders' equity		
Capital stock	Shares	
7½% cumulative preferred of \$50 par value		
Authorized and issued	46,500	2,325,000
Common of no par value		
Authorized	13,500,000	
Issued	9,794,161	73,866,000
Retained Earnings	158,345,000	146,203,000
	<u>234,536,000</u>	<u>222,394,000</u>
Total	<u>\$375,851,000</u>	<u>\$352,211,000</u>

On behalf of the Board:

James Sinclair, Director W. J. Mandry, Director

Consolidated Statement of Changes in Financial Position

for the year ended December 31

	1977	1976
Source of funds		
Funds from operations		
Net income	\$ 24,853,000	\$ 24,363,000
Depreciation and amortization	27,644,000	25,757,000
Deferred income taxes	8,678,000	9,289,000
Dividends received from associated companies in excess of share in earnings	69,000	(490,000)
	61,244,000	58,919,000
Issue of long term debt	—	50,000,000
Minority share of net income in subsidiary companies, less dividends	2,201,000	1,810,000
Sale of fixed assets	684,000	1,715,000
Issue of capital stock by subsidiary companies	577,000	—
Redemption of preferred shares of associated companies	21,000	28,000
Total	64,727,000	112,472,000
Application of funds		
Dividends	12,711,000	12,319,000
Additions to fixed assets	58,503,000	62,131,000
Acquisition and disposal of subsidiaries and shares in associated companies — net, less cash acquired	754,000	745,000
Retirement of long term debt	368,000	20,608,000
Underwriting discount and expense related to issue of long term debt	—	931,000
Redemption of preferred shares by subsidiary company	—	292,000
Net increase in working capital excluding cash, marketable securities and bank loans	20,036,000	2,424,000
Total	92,372,000	99,450,000
(Reduction) increase in funds for year	(27,645,000)	13,022,000
Funds on hand less bank loans January 1	28,361,000	15,339,000
Funds on hand less bank loans December 31	\$ 716,000	\$ 28,361,000

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 1977

1. Accounting policies

Basis of consolidation

The accounts include Canadian Industries Limited and all its subsidiary companies except one foreign subsidiary for which the investment has been written off.

The Company accounts for acquisitions on a purchase basis and follows the policy of adding to or deducting from consolidated fixed assets the difference between the cost of its investments and the net book value of the assets of subsidiaries at date of acquisition. This excess is being amortized over a period of ten years. At December 31, 1977 the unamortized amount is \$2,416,000.

Foreign currencies

Current assets and liabilities and income accounts for those foreign subsidiaries included in the consolidation are converted into Canadian dollars at exchange rates in effect at the end of the respective reporting periods. Fixed assets, long term liabilities and shareholders' equity are converted at rates of exchange in effect when first acquired, incurred or issued.

Inventories

Inventories are valued at the lower of average cost and net realizable value. Goods in process and manufactured goods include the cost of raw material, direct labour and manufacturing overheads.

Investment in associated companies

From January 1, 1974 investments in associated companies have been accounted for on the equity method. Under this method, the Company's share of net income of these associated companies is included in the consolidated statement of income and retained earnings, rather than when realized through dividends. The investments are carried in the consolidated balance sheet at original cost plus the Company's share of earnings from January 1, 1974, less dividends received and less amounts written off where the underlying value of the assets no longer exists.

Fixed assets and depreciation

Buildings and equipment are carried at cost less accumulated depreciation. It is the Company's policy to write off the book value of each fixed asset evenly over its estimated remaining life; annual reviews are made of the residual lives of all productive assets, taking account of commercial and technical obsolescence as well as physical condition.

Research and development

All expenditures for research and development, except buildings and major items of equipment used for this purpose, are charged to income as incurred.

Pension costs

The majority of employees of the Company are covered by Company pension plans. The costs of these plans are charged against income in the year current contributions and past service funding requirements are payable. Past service costs in trustee plans are being amortized within the requirements of the regulations of the Quebec Supplemental Pension Plans Act.

Income taxes

The Company follows the tax allocation method of providing for income taxes. Under this method, income taxes currently payable may differ from the total income tax provision for the year as a result of timing differences between recognition of expenditures for accounting purposes and tax purposes. Such differences largely arise from claiming maximum capital cost allowances for tax purposes, which are higher than depreciation charged for determining reported income. The tax effect of these timing differences is reflected in the accounts as deferred income taxes.

Oil and gas exploration

Expenditures for oil and gas exploration are accounted for by the successful efforts method. Under this method the initial acquisition costs for oil and gas properties together with the costs of drilling successful wells are capitalized. Exploration expenditures including geological and geophysical surveys, administration and unsuccessful drilling and associated acquisition costs are charged to expense.

2. Inventories

The inventories are classified as follows:

	<u>December 31, 1977</u>	<u>December 31, 1976</u>
Raw materials	\$ 33,065,000	\$ 26,348,000
Goods in process and finished goods	83,157,000	74,481,000
Stores and supplies	3,178,000	3,021,000
	<u>\$119,400,000</u>	<u>\$103,850,000</u>

3. Land, buildings and equipment

	<u>December 31, 1977</u>	<u>December 31, 1976</u>
Land at cost	\$ 7,755,000	\$ 7,380,000
Buildings and equipment	468,890,000	413,015,000
Less: Accumulated depreciation	249,394,000	224,454,000
	<u>219,496,000</u>	<u>188,561,000</u>
	<u>\$227,251,000</u>	<u>\$195,941,000</u>

It is estimated that expenditures of \$122 million will be required to complete projects authorized prior to December 31, 1977.

4. Long term debt

	<u>December 31, 1977</u>	<u>December 31, 1976</u>
5¾% debentures due December 1, 1977	\$ —	\$ 12,382,000
5½% debentures due December 1, 1984	30,000,000	30,000,000
10½% sinking fund debentures due July 15, 1996	50,000,000	50,000,000
Other (net of current portion, \$523,000; 1976 - \$540,000)	699,000	488,000
	<u>\$ 80,699,000</u>	<u>\$ 80,488,000</u>

Sinking fund provisions of the 10½% debentures require the Company to make payments to the trustee sufficient to retire \$2,000,000 principal amount on July 15 in each of the years 1982 to 1995 inclusive.

5. Pension plan

The Company and most of its subsidiaries have a pension plan covering the majority of their employees. The contributions made by the companies and their employees are deposited in an irrevocable trust fund in accordance with the terms of the plan. There remains an unfunded liability at December 31, 1977 with respect to past services of \$1,675,440, based on an actuarial valuation received in 1975. This amount will be paid in succeeding years, in accordance with the regulations made under the Quebec Supplemental Pension Plans Act.

6. Contingent liabilities

The Company had contingent liabilities as at December 31, 1977 of \$2,637,553 with respect to guarantees on behalf of other companies and other contingent liabilities of \$1,113,000.

7. Remuneration of all persons who acted as directors and senior officers of this company at any time during the year.

	1977		1976	
	Number	Amount	Number	Amount
As directors	14	\$ 68,000	13	\$ 68,000
As officers	16	1,286,000	17	1,213,000
Officers who are also directors	4		5	

8. Lease commitments

The Company has certain lease commitments for the rental of buildings with aggregate net rentals of approximately \$2,578,000 per annum expiring at various dates to 1998 and for rental of tank cars and other facilities of \$10,766,000 per annum expiring at various dates to 1992.

9. Sales by classes of business

	1977		1976	
	Amount	%	Amount	%
Agricultural and Industrial Chemicals	\$359,672,000	54	\$323,821,000	53
Explosives, and related products	198,681,000	30	187,260,000	30
Paints and Pigments	70,153,000	10	65,793,000	11
Other	39,332,000	6	36,978,000	6
	\$667,838,000	100	\$613,852,000	100

10. Subsequent event

At a meeting of the shareholders on February 13, 1978, Special By-Law "K" was sanctioned increasing the authorized capital of the Company by the creation of 8,000,000 Second Preferred Shares issuable in series. It is proposed that an issue of 3,000,000 Second Preferred Shares, Series A be considered by the Board of Directors on February 17, 1978 and, if approved, will be issued February 21, 1978 at a par value of \$25 each for a total of \$75,000,000. The cumulative dividend on the Series A shares will be payable quarterly at a floating rate equal to one half of a sum of the average prime lending rate of four leading Canadian banks plus 2½% per annum. The shares will be retractable at the option of the holder on February 21, 1988 and redeemable at the option of the Company commencing in 1981.

Auditors' Report

The Shareholders,
Canadian Industries Limited.

We have examined the consolidated balance sheet of Canadian Industries Limited as at December 31, 1977 and the consolidated statements of income and retained earnings and changes in financial position for the year then ended. 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, these consolidated financial statements present fairly the financial position of the company as at December 31, 1977 and the results of its operations and the changes in financial position for the year then ended in accordance with generally accepted accounting principles applied on a basis consistent with that of the preceding year.



Chartered Accountants.

Montreal, Canada February 14, 1978.

Consolidated Financial Review

	1977	1976	1975	1974	1973	1972	1971	1970	1969	1968
Consolidated Income Statement Items (millions of dollars)										
Sales	667.8	613.9	594.9	517.6	383.3	324.5	349.2	323.3	324.2	305.1
Depreciation	27.2	25.4	26.7	21.8	18.6	17.6	19.7	19.8	21.3	18.9
Income from operations	54.1	49.3	86.0	65.5	32.8	23.6	24.3	19.8	24.0	24.7
Long term debt interest, discount and expense	7.8	5.2	2.9	3.1	3.2	3.4	4.2	4.7	4.7	5.0
Provision for income taxes	21.1	20.5	39.5	28.9	14.9	10.1	9.9	6.5	7.4	10.4
Net income*	24.9	24.4	42.6	34.8	16.0	10.5	9.5	8.1	10.5	10.0
Dividends	12.7	12.3	11.9	11.4	8.5	6.1	6.1	6.1	6.1	5.1
Consolidated Balance Sheet Items (millions of dollars)										
Working capital	128.4	136.0	120.6	110.0	107.3	111.2	87.0	68.1	65.8	57.1
Fixed assets	476.6	420.4	366.5	316.4	280.0	262.3	253.0	320.2	297.0	301.7
Accumulated depreciation	249.4	224.5	206.1	183.6	164.5	148.6	132.7	164.6	145.9	136.8
Capital expenditures	58.5	62.1	54.3	47.6	21.5	12.8	16.8	14.8	15.0	14.0
Long term debt	80.7	80.5	51.1	51.7	55.5	63.1	66.1	83.6	82.5	87.3
Shareholders' equity										
Preferred 7½%	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3
Common	232.2	220.1	208.0	173.7	150.3	142.8	138.3	127.9	125.8	118.3
Per Share of Common Stock (dollars per share)										
Earnings*	2.52	2.47	4.34	3.54	1.61	1.06	0.95	0.81	1.05	1.00
Dividends	1.28	1.24	1.20	1.15	0.85	0.60	0.60	0.60	0.60	0.50
Equity	23.71	22.47	21.24	17.74	15.35	14.58	14.12	13.06	12.84	12.08
Quarterly earnings										
1st Quarter	0.26	0.26								
2nd Quarter	1.36	1.42								
3rd Quarter	0.43	0.33								
4th Quarter	0.47	0.46								
Year	2.52	2.47								

* Before extraordinary items.



rapport
annuel



Canadian Industries Limited

Points saillants des états financiers consolidés

	1977	1976
Ventes	\$667 838 000	\$613 852 000
Bénéfice avant provision pour impôts	49 639 000	48 150 000
Bénéfice net sans les postes extraordinaires	24 853 000	24 363 000
Fonds de roulement au 31 décembre	128 441 000	136 000 000
Dépenses en immobilisations (y compris dépenses pour l'acquisition de nouvelles filiales et compagnies associées)	59 257 000	62 876 000
Actions ordinaires en circulation au 31 décembre	9 794 161	9 794 161
Bénéfice par action ordinaire sans les postes extraordinaires	\$2,52	\$2,47
Dividendes par action ordinaire	\$1,28	\$1,24
Nombre d'actionnaires au 31 décembre		
Actions ordinaires	4 544	4 651
Actions privilégiées	507	535



Canadian Industries Limited

Edifice CIL
630 ouest, boulevard Dorchester
Montréal, Québec
H3C 2R3

conçu par
BODSON, GAUTHIER & Associés Ltée.
Lithographie au Canada
par l'Imprimerie RBT Limitée.

Dépôt légal — deuxième trimestre 1978
Bibliothèque Nationale du Québec

La compagnie

La CIL est un important fournisseur canadien de produits chimiques et connexes, dont les débuts remontent à 1862 et sont liés à l'établissement de l'industrie des explosifs au Canada.

La CIL est une société légalement constituée. Environ 4 500 actionnaires, dont la presque totalité résident au Canada, se partagent près de 26% des actions ordinaires et les quelques actions privilégiées de premier rang émises par la Compagnie. Le reste des actions ordinaires est détenu par Imperial Chemical Industries Limited de Grande-Bretagne, l'un des plus grands fabricants de produits chimiques au monde. Récemment, une émission d'actions privilégiées de deuxième rang, détenues par plusieurs institutions financières canadiennes, a permis à la CIL d'obtenir des fonds dans le secteur privé.

La Compagnie n'a jamais cessé de jouer un rôle primordial dans la croissance et l'évolution de l'industrie chimique canadienne. Aujourd'hui, près de 10% du volume total des ventes de cette industrie provient de la CIL. La Compagnie et ses filiales exploitent plus de 35 grandes usines et de nombreux autres établissements plus modestes disséminés un peu partout au Canada, et même à l'étranger. En plus des produits qu'elle fabrique elle-même, la CIL distribue une vaste gamme de produits chimiques et connexes qu'elle achète à d'autres fabricants.

Les principales divisions de la Compagnie sont les produits chimiques, les produits chimiques agricoles, les produits chimiques industriels, les explosifs, les peintures et les plastiques. La Compagnie exploite plus de 40 filiales et compagnies associées, dont voici les principales:

Principales filiales

Alchem Limited
Canadian Hanson Limited
Chemetics International Ltd.

Les Produits chimiques Chipman Limitée
C-I-L Chemicals, Inc.
Continental Explosives Limited
CXA Ltée
Éco-Recherches Ltée

Ventes d'Explosifs (1970) Limitée
Inland Chemicals Ltd.
Jarvis Clark Company Limited
West African Explosives and Chemicals Ltd., Libéria

Principales compagnies associées

Canadian Freehold Properties Ltd.
Canso Chemicals Limited
Cornwall Chemicals Limited
J.D. Lee Engineering Limited
Tricil Limited

Principal secteur d'activité

produits chimiques spécialisés et produits pour le traitement des eaux
matériels de galvanoplastie
usine de produits chimiques, matériel, procédés techniques
et conception industrielle; chlorate de sodium
insecticides, herbicides, fongicides
vente de produits chimiques
vente d'explosifs
détonateurs, cordeaux détonants et mèches de sûreté
étude, contrôle et mesure de la qualité de l'environnement,
traitement des déchets
ventes d'explosifs
acide sulfurique, aluminium
matériel souterrain (mines et construction)
explosifs

exploitation immobilière
soude caustique, chlore et chlorate de sodium
tétrachlorure et disulfure de carbone, soufre broyé
services d'ingénierie
traitement et élimination des déchets

Conseil d'administration

F. S. Burbidge
Président
Canadien Pacifique Limitée
Montréal, Québec

Alistair M. Campbell
Président du conseil d'administration
Sun Life du Canada
Compagnie d'assurance-vie
Montréal, Québec

D. M. Coyle
Vice-président
Canadian Industries Limited
Montréal, Québec

Roger DeSerres
Président
Omer DeSerres Ltée
Montréal, Québec
J. A. Lofthouse
Administrateur
Imperial Chemical Industries Limited
Londres, Angleterre

E. J. Goett
Président-directeur général
ICI Americas Inc.
Wilmington, Delaware, É.-U.

A. G. S. Griffin
Président du conseil d'administration
Home Oil Company Limited
Calgary, Alberta
Domicile: Toronto, Ontario

E. L. Hamilton
Président du conseil d'administration
Canadian Industries Limited
Montréal, Québec

C. Hampson
Vice-président
Canadian Industries Limited
Montréal, Québec

F. Whiteley
Président du conseil d'administration
Agricultural Division
Imperial Chemical Industries Limited
Londres, Angleterre

W. J. Mandry
Président-directeur général
Canadian Industries Limited
Montréal, Québec

James Sinclair, C.P.
Président du conseil d'administration
Lafarge Canada Ltd.
Vancouver, Colombie-Britannique

Comité de vérification

Alistair M. Campbell, président
F. S. Burbidge
E. L. Hamilton

Direction

Président du conseil d'administration
E. L. Hamilton

Président-directeur général
W. J. Mandry

Vice-présidents
M. Bowyer
D. I. W. Braide
H. J. Burchell
P. A. G. Cameron
D. M. Coyle
P. R. Day
C. Hampson
D. S. Kirkbride

Secrétaire
L. A. Wheable

Trésorier
M. C. Fitzsimmons

Contrôleur
L. H. Chant

Secrétaire adjoint
A. F. M. Biggs

Trésorier adjoint
C. McLaughlin

Contrôleur adjoint
M. E. Johnson

Registraire et agent de transfert d'actions et de paiement de dividendes

Compagnie du Trust National Limitée
Montréal, Toronto, Calgary, Vancouver

Inscriptions à la Bourse
Montréal, Toronto, Vancouver

Registraire et agent de transfert de débentures 1

Compagnie Trust Royal
Montréal, Toronto, Winnipeg, Vancouver

Vérificateurs
Touche Ross & Cie

Dans l'ensemble, 1977 a été une année difficile tant pour l'industrie chimique que pour la CIL. Même si les ventes consolidées se sont élevées à \$667,8 millions, soit une hausse de 9% par rapport à 1976, les prix n'ont pas suffisamment augmenté pour compenser les hausses importantes et continues des coûts, particulièrement dans le cas du gaz naturel et de certaines autres matières premières. Les frais d'intérêt ont été sensiblement plus élevés en raison de la dette à long terme contractée en juillet 1976 et le bénéfice net, qui se chiffre à \$24,9 millions, n'a été que de 2% supérieur à celui de l'année dernière. Le bénéfice par action est de \$2,52, comparativement à \$2,47 en 1976. Les dividendes, en 1977, ont atteint \$1,28 par action ordinaire, soit une augmentation de 4 cents par rapport à l'année précédente.

En 1977, la Compagnie a poursuivi la consolidation des secteurs existants et la recherche de nouvelles occasions susceptibles de favoriser sa croissance. De la fusion du secteur des détonateurs de l'usine de la CIL à Brownsburg, au Québec, et de la Canadian Safety Fuse Co. Ltd. dont l'usine principale est située au même endroit, est née une nouvelle compagnie, la CXA Limitée, qui occupe une très bonne place sur le marché des accessoires de tir. La Compagnie poursuit également ses efforts dans le domaine de l'amélioration de l'environnement. Les usines-pilotes qui effectuent le traitement des eaux résiduaires des brasseries et des laiteries en se servant de la méthode de traitement des déchets en puits profond mise au point par ICI ont obtenu d'excellents résultats. De plus, une première usine d'importance destinée au traitement en puits profond des eaux municipales usées est actuellement en construction à Virden, au Manitoba. La modeste participation de la Compagnie dans le domaine de la propulsion du pétrole et du gaz naturel s'est avérée satisfaisante et la CIL a décidé d'investir davantage dans l'entreprise en coparticipation qu'elle a mise sur pied avec Bralorne Resources Limited.

Conformément à l'une de ses pratiques qui consiste à se retirer des secteurs qui ne présentent qu'un intérêt limité pour elle, la Compagnie a vendu, vers la fin de l'année, son usine d'explosifs militaires située à De Salaberry, au Québec, à la compagnie Valleyfield Chemical Products Company Limited.

Il y a quelques années, la CIL mettait sur pied un vaste programme d'investissement en vue d'affermir sa position de chef de file des producteurs canadiens de produits chimiques industriels et d'explosifs oeuvrant pour les industries du secteur primaire. Les dépenses en immobilisations ont atteint \$59 millions pour l'exercice 1977, ce qui porte à plus de \$220 millions l'ensemble des investissements effectués au cours des quatre dernières années. L'importante usine de nitrate d'ammonium de Carseland, en Alberta, a connu un départ remarquable en mars 1977 et les travaux évalués à \$100 millions visant à doubler la capacité de production de l'usine de chlore et de soude caustique de Bécancour, au Québec, vont bon train. À ces dépenses considérables viennent s'ajouter les dépenses reliées à la modernisation et à l'agrandissement des usines d'explosifs industriels.

En février 1978, la CIL a vendu avec succès des actions privilégiées à taux flottant pour une valeur de \$75 millions à un certain nombre d'institutions financières canadiennes, augmentant ainsi les fonds autogénérés destinés à financer son vaste programme d'investissement actuellement en vigueur.

Au cours de l'année, la Compagnie a pris certaines mesures afin d'accroître l'efficacité au sein de ses différents secteurs d'activité. On a muté du siège social, à Montréal, à Toronto, en Ontario, le personnel de deux divisions de la CIL, soit celui des produits chimiques et des plastiques, dans le but de le rapprocher des principaux clients et centres d'activité. En outre, la Compagnie a fait des efforts considérables pour trouver des méthodes plus efficaces d'établissement des budgets et elle a apporté des changements structurels afin d'assurer une qualité et un rendement accrus de ses activités.

La CIL s'intéresse évidemment au débat national actuellement en cours sur l'avenir du Canada. L'an dernier, nous avons démontré notre confiance en l'avenir du Québec par notre décision de procéder à l'agrandissement de l'usine de Bécancour et par d'importants investissements supplémentaires dans l'usine d'explosifs de Beloeil. La Compagnie a en outre poursuivi l'implantation de son programme de francisation depuis longtemps établi et le comité, mis sur pied conformément à la nouvelle loi, est maintenant à l'oeuvre.

Néanmoins, l'incertitude engendrée par le climat politique actuel du Québec, ainsi que les effets défavorables de la nouvelle loi sur la langue ont déjà eu des répercussions à la CIL. Vers la fin de 1977, la Compagnie a transféré son service de l'ingénierie à Toronto, en Ontario, en raison de la difficulté de recruter et de garder à Montréal le personnel hautement spécialisé si important pour ses secteurs techniques. Un tel changement est coûteux et perturbateur et résulte d'une décision longuement mûrie. Nous espérons que les aspects de la nouvelle loi québécoise sur la langue qui rendent encore plus difficile l'administration de notre siège social à Montréal pourront être modifiés. Nous continuerons d'ailleurs à faire connaître au gouvernement québécois nos idées sur ce sujet.

Étant donné la croissance relativement modeste prévue pour l'ensemble de l'économie canadienne en 1978, il est difficile d'entrevoir plus qu'une faible augmentation des bénéfices pour l'année en cours. Les réserves mondiales très élevées de nickel, de cuivre et de pâte chimique nuiront à certains secteurs importants de l'industrie minière et de celle des pâtes et papiers au Canada, ce qui, à court terme, agira sur le marché des produits dérivés du soufre, des chloralcalis, des explosifs et de l'équipement minier de la CIL. Nous croyons cependant qu'à longue échéance, le programme d'investissement de la Compagnie, ainsi que le potentiel de ses usines de produits chimiques et d'explosifs, compte tenu de leur sous-utilisation actuelle, entraîneront une hausse du taux de croissance des bénéfices. Malgré tout, nous avons foi en la forte position qu'occupe la CIL parmi les grandes entreprises qui, oeuvrant dans le domaine technique, contribuent à la mise en valeur et à l'exploitation plus poussée des ressources naturelles canadiennes.

Des rapports antérieurs portant sur la situation économique, concurrentielle et politique ont clairement démontré que l'année 1977 a été une année particulièrement difficile pour tous les employés. Nous apprécions grandement leurs efforts et leur constance au travail, compte tenu des circonstances difficiles qui ont prévalu.

Pour le conseil d'administration

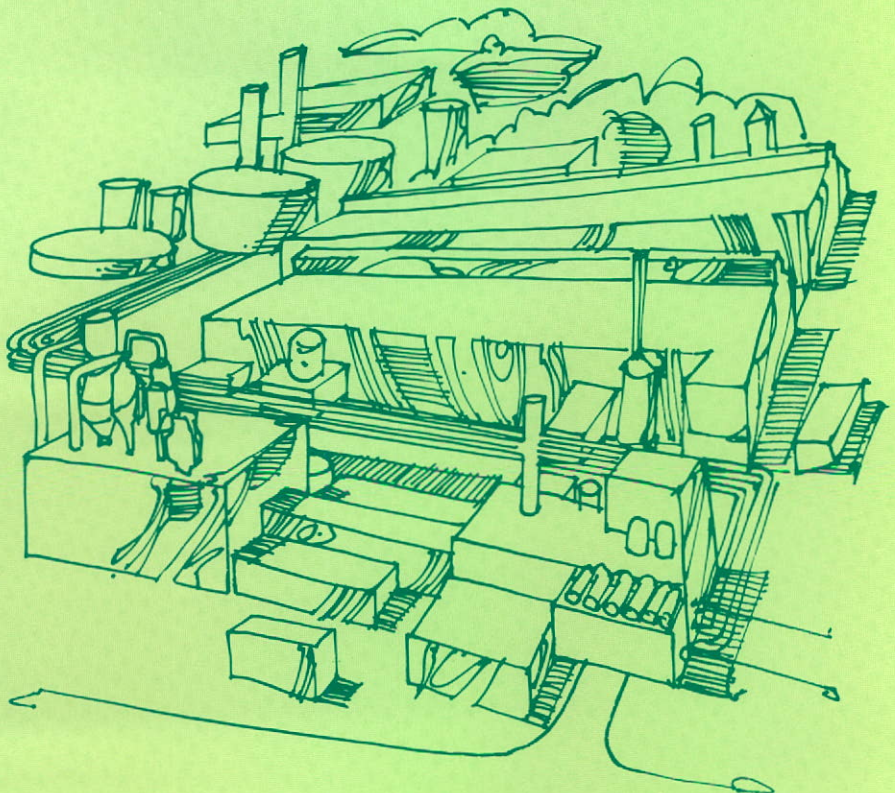
Le président du conseil d'administration

E. L. Hamilton

Le président-directeur général

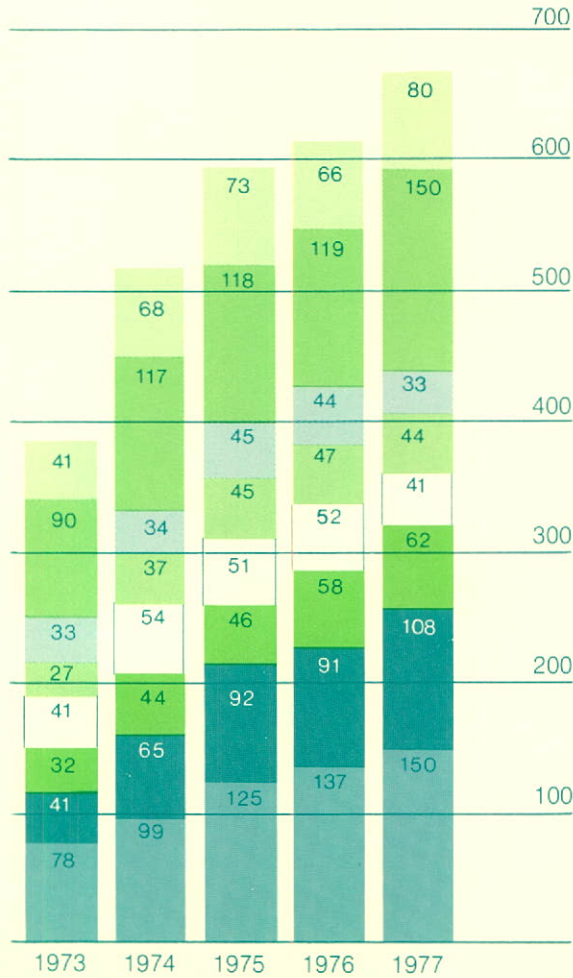
W. J. Mandry

Montréal, Québec, 23 mars 1978



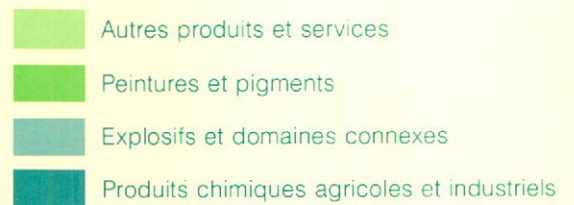
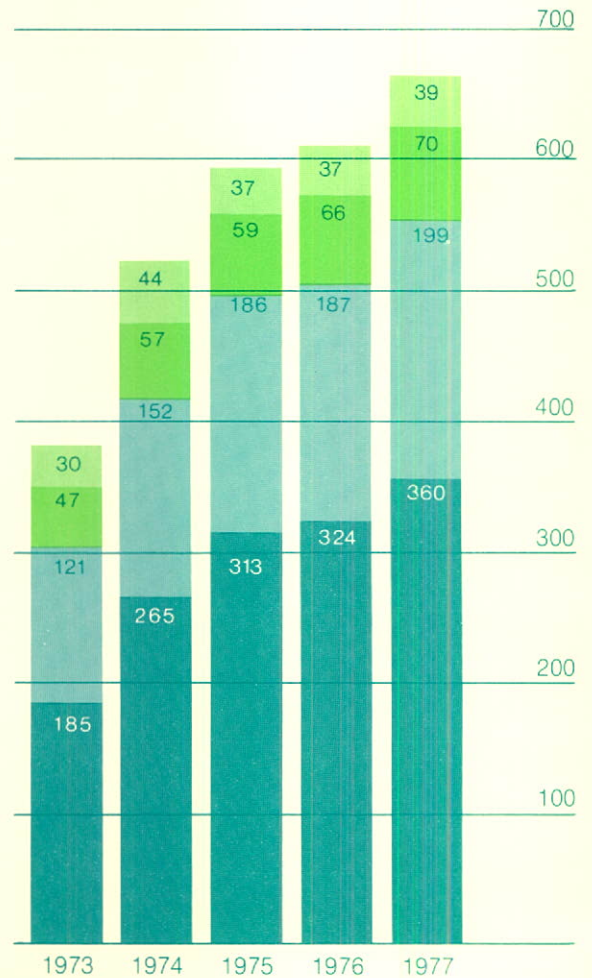
Ventes par secteur industriel

(en millions de dollars)



Ventes par secteur d'activité

(en millions de dollars)



Exploitation

Produits chimiques agricoles et industriels

Produits chimiques agricoles

Les ventes de produits chimiques agricoles ont augmenté en 1977 par rapport à l'année précédente; la hausse du volume des ventes résulte principalement d'une capacité de production accrue d'ammoniac anhydre. Le prix du gaz naturel, matière première essentielle à la fabrication de l'ammoniac et des produits azotés, a poursuivi sa montée en flèche. Par contre, le prix de la roche phosphatée importée, principal composant des engrais à base de phosphate, a diminué par rapport à 1976. Dans l'ensemble, ces variations des prix ont entraîné une augmentation des coûts de production que n'a pu compenser qu'en partie la hausse des prix de vente. Il en a donc découlé une baisse du revenu.

Les "Agro-Centre" CIL sont les points de vente de nombreux produits de fabrication et de revente. À ce réseau viennent s'ajouter cette année deux nouvelles entreprises en coparticipation, sans compter les établissements qui ont fait l'objet d'agrandissements ou d'améliorations. L'usine de superphosphates de McMasterville, au Québec, a dû être fermée au cours de l'année à cause de la désuétude du procédé de fabrication, de problèmes relatifs à la lutte contre la pollution et de la demande croissante pour des produits à plus forte teneur en phosphates. Le personnel à plein temps de cette usine a été muté dans les autres secteurs de la CIL.

Le chiffre d'affaires et les bénéfices tirés de la vente d'herbicides et de pesticides de la compagnie Les Produits chimiques Chipman Limitée ont été sensiblement supérieurs à ceux de 1976. Cet accroissement des ventes s'explique principalement par la cessation, depuis mars 1977, de toute importation au Canada de produits non enregistrés en provenance des États-Unis et par les conditions météorologiques favorables qui ont prévalu à l'automne.

Produits chimiques industriels

La demande au pays de produits chimiques industriels a très peu changé par rapport à l'année dernière en raison de la situation précaire du secteur des pâtes et papiers, de même que de l'état de stagnation dans lequel se trouve l'économie canadienne. Toutefois, l'absence d'arrêts de travail prolongés dans les secteurs clés du marché et l'augmentation des ventes aux États-Unis ont contribué à la hausse générale des ventes et bénéfices.

De façon générale, le prix de l'électricité, essentielle à la fabrication des produits chimiques industriels, a subi une hausse importante en 1977. Les conséquences d'une telle augmentation ont été partiellement atténuées par la production de la nouvelle usine de chloralcalis à Bécancour, au Québec. L'agrandissement des installations, qui se fera au coût de \$100 000 000, permettra de doubler la capacité de production de l'usine actuelle. Les travaux, entrepris au milieu de l'année 1977, devraient être terminés avant le second semestre de 1979. Les techniques améliorées qui seront employées à Bécancour sont le résultat d'une étroite collaboration entre la CIL et Imperial Chemical Industries Limited. La Compagnie sera en mesure, grâce à cette capacité de production accrue, d'augmenter ses ventes de chlore et de soude caustique au Canada et d'intensifier la percée des marchés du nord-est des États-Unis.

En 1977, la Compagnie a commencé l'aménagement d'installations de chargement sur la baie Georgienne qui lui permettront d'expédier par voie maritime de l'acide sulfurique aux différents dépôts nord-américains, de même qu'au dépôt d'acide sulfurique de Cleveland mis en service au début de 1978. Grâce à ces nouvelles installations de distribution, la Compagnie pourra récupérer le volume croissant d'acides résiduels en provenance des fonderies qui devraient être mises en service dans l'est du Canada au cours des prochaines années.

Les ventes de la C-I-L Chemicals Inc., filiale américaine en toute propriété de la CIL, ont considérablement augmenté en 1977, reflétant une plus importante percée des marchés des produits chimiques agricoles et de l'acide sulfurique.

L'augmentation des ventes d'Inland Chemicals Ltd. par rapport à 1976 s'explique par la demande accrue d'acide sulfurique en 1977 de la part des fabricants d'engrais de l'Ouest canadien, de même que par une plus forte demande d'alun pour la purification de l'eau.

La Compagnie a créé, en 1976, la division des produits chimiques chargée de la vente et de la revente de produits chimiques sous emballage, fabriqués ou non par elle, en vue d'affermir la place qu'elle occupe sur le marché de ces produits. Les ventes de cette division ont augmenté en 1977 bien que la concurrence engendrée par l'importation de certains matériaux ait influencé le prix de quelques-uns des principaux produits. De plus, la première année d'exploitation de la nouvelle usine de paraffines chlorées "Cereclor", mise en service au début de 1977, a été une réussite.

La forte hausse du chiffre d'affaires et des bénéfices d'Alchem Limited tout au long de 1977 est attribuable notamment à l'augmentation des ventes, en Alberta, de produits chimiques spécialisés aux nouvelles usines de fabrication d'engrais et de traitement des sables bitumineux, de même que des ventes de produits chimiques destinés à l'industrie pétrochimique dans l'Ouest et à l'industrie sidérurgique dans l'Est. Les effets de la conquête de ces nouveaux marchés se feront sentir jusqu'en 1978, assurant une croissance continue.

Les ventes de Canadian Hanson Limited pour 1977 ont été supérieures à celles de l'année précédente. Cette augmentation s'explique surtout par la vente d'appareils de galvanoplastie, étant donné la baisse des ventes de produits chimiques pour la galvanisation destinés aux diverses industries secondaires approvisionnées par la Compagnie.

Les ventes de Cornwall Chemicals Limited, compagnie associée gérée par la CIL, ont augmenté sensiblement en 1977, mais la rentabilité a été restreinte vu l'impossibilité de compenser la hausse des coûts par l'augmentation des prix de vente.

Vente de procédés techniques

Chemetics International Ltd., une filiale en toute propriété de la CIL qui se consacre à la vente de procédés techniques dans le domaine des produits chimiques, a enregistré en 1977 un chiffre d'affaires inférieur à ceux des deux dernières années. La Compagnie a toutefois signé beaucoup plus de contrats cette année et détient maintenant un nombre plus important que jamais de contrats en attente d'exécution dont certains, très importants, conclus avec l'armée américaine pour des installations de concentration d'acide sulfurique, avec l'International Minerals and Chemicals Corporation du Maine pour une usine de fabrication de chlorate de sodium d'une capacité de production de 40 000 tonnes par année, et avec Rubicon Chemicals en Louisiane pour une usine de fabrication de nitrobenzène d'envergure internationale.



Explosifs

Le chiffre d'affaires et les bénéfices provenant de la vente d'explosifs industriels et de produits connexes ont accusé une hausse appréciable par rapport à 1976. Cette hausse découle principalement de la vente du nitrate d'ammonium produit à la nouvelle usine de Carseland, en Alberta, et de l'absence de grèves dans les usines de certains clients, d'où l'augmentation marquée des ventes d'explosifs en vrac. La mise en service de l'usine de Carseland, en mars 1977, s'est bien déroulée, et si les résultats sur le plan commercial n'atteignent pas encore les prévisions, l'usine est en mesure, étant donné son emplacement, d'approvisionner l'industrie minière en pleine croissance de l'ouest du Canada et du nord-ouest des États-Unis.

Les perspectives pour 1978 sont incertaines en raison de la production considérablement réduite de plusieurs métaux et du ralentissement prévu dans les importants travaux de construction. Il y a cependant des exceptions tels la construction de routes et quelques projets d'envergure comme celui de l'aménagement hydroélectrique à la baie James.

L'usine de fabrication d'explosifs militaires près de Valleyfield, au Québec, a été vendue en octobre 1977. Après l'avoir remise à neuf et modernisée, les nouveaux propriétaires devraient pouvoir l'exploiter sans qu'il y ait eu diminution du nombre d'emplois. Afin de compenser la baisse de capacité de production d'explosifs industriels à Valleyfield, la Compagnie agrandit et modernise son usine de TNT à Beloeil, au Québec, et construit une nouvelle usine de concentration d'acide nitrique près de Sarnia, en Ontario. La construction de la nouvelle usine de bouillies explosives amorçables par détonateur près de Parry Sound, en Ontario, est presque achevée et l'on prévoit qu'elle sera mise en service pendant l'été de 1978.

L'accroissement du chiffre d'affaires de West African Explosives and Chemicals Ltd., une filiale au Libéria, est en grande partie attribuable à l'inflation, car il n'y a eu qu'une faible augmentation du volume des ventes. Cette filiale répond à la demande des pays voisins, en Afrique occidentale, et les ventes devraient accuser, selon les prévisions, une légère hausse en 1978.

Le chiffre d'affaires de Continental Explosives Limited et de Ventes d'Explosifs (1970) Limitée, deux filiales qui s'occupent de la distribution d'explosifs en Colombie-Britannique et au Québec, a légèrement augmenté en raison de la hausse des prix de vente. Le volume des ventes a diminué comparativement à celui de 1976 par suite d'une baisse des activités de l'industrie forestière dans l'Ouest canadien et du ralentissement dans les secteurs de la construction et de l'exploitation des carrières à l'est du pays.

Au cours de 1977, une nouvelle société, CXA Limitée, est née de la fusion du secteur des détonateurs de l'usine de la CIL à Brownsburg, au Québec, et de la Canadian Safety Fuse Company Limited située au même endroit. La CIL détient 70% du capital-actions de la nouvelle société et E-B Industries Inc. de Simsbury (Connecticut) détient la part restante. La participation de cette dernière dans la Canadian Safety Fuse Company Limited était auparavant de 49%. La nouvelle société fabrique une gamme complète d'accessoires de tir comprenant des détonateurs électriques et non électriques, des cordons détonants, des mèches de sûreté et des produits connexes. La vente de ses produits se fait par l'entremise de la division des explosifs de la CIL et d'autres fournisseurs d'explosifs au Canada. Le marché de ces produits était stable au début de l'année, mais il a diminué à la suite du ralentissement dans le secteur minier. On prévoit toutefois une forte augmentation, en 1978, des ventes d'accessoires destinés à la prospection géophysique de minéraux sources d'énergie, selon la méthode sismique.

Équipement minier

C'est en 1977 que Jarvis Clark Company Limited a oeuvré, pour la première fois pendant une année complète, en tant que fabricant entièrement indépendant de chargeuses surbaissées, de chargeuses, de camions et de perforatrices Jumbo. Non seulement la transition de distributeur à fabricant s'est-elle avérée un succès, mais en plus la compagnie s'est infiltrée sur les marchés internationaux grâce à l'exportation de ses produits, ce qui a neutralisé les effets du ralentissement du marché minier canadien. Des compagnies associées chargées de la distribution de l'équi-

pement de Jarvis Clark ont été établies au Mexique et aux États-Unis, et d'autres commandes sont passées soit directement, soit par l'entremise de représentants dans plusieurs autres pays. La compagnie est maintenant établie en tant que fournisseur international d'équipement minier ne nécessitant pas de rails.

Peintures et pigments

Peintures

Le volume des ventes de peintures CIL aux fabricants d'automobiles et à certains secteurs du marché des revêtements industriels a accusé une hausse importante en 1977. L'état stagnant de l'économie canadienne a eu un effet défavorable sur les ventes d'autres produits tels les produits de décoration et les revêtements pour carrosseries. Les bénéfices ont également été influencés par une croissance générale restreinte et l'incapacité de compenser l'augmentation des coûts par une hausse des prix de vente.

Au cours de l'année, la CIL a mis l'accent sur un programme visant à accroître la productivité de son usine de York à Toronto, centre de fabrication de peintures industrielles, et à rationaliser la gamme de ses produits. Le programme de la Compagnie qui consiste à établir une chaîne de magasins de détail en vue d'offrir un meilleur service à sa clientèle donne des résultats encourageants.

Autres produits et services

Plastiques

La hausse de la demande du marché canadien pour les résines de polyéthylène s'est poursuivie en 1977, et l'on prévoit un taux de croissance de 8 à 10% pour les quelques années à venir. La capacité de production de l'usine de la CIL à Edmonton est, pour le moment, limitée; or, bien que la Compagnie étudie la possibilité d'agrandir ses installations, aucune décision n'a encore été prise. Les bénéfices sont légèrement inférieurs à ceux de 1976, la politique gouvernementale sur le prix du gaz naturel s'étant traduite par une hausse du coût des matières premières

qui n'a pu se refléter sur le marché en raison de la concurrence. La CIL s'est taillée une place plus importante sur le marché des pellicules et des sacs d'expédition de plastique, mais il existe au Canada une surcapacité, aussi les bénéfices ont-ils diminué.

Selon les prévisions, le polyéthylène continuera d'être un secteur très attrayant malgré une surcapacité mondiale qui empêchera toute pénurie dans les années à venir. En 1977, la Compagnie a mis en service des installations de fabrication de polyéthylène réticulable, un produit nouveau pour la CIL; de plus, le procédé de fabrication utilisé à Brampton a subi des modifications visant à accroître la capacité de production de l'usine.

Amélioration de l'environnement

En dépit de la restriction des dépenses gouvernementales en matière d'amélioration de l'environnement, les trois filiales et compagnies associées de la CIL qui oeuvrent dans ce secteur ont connu une progression de leur chiffre d'affaires en 1977. De grands pas ont été faits dans la mise au point de techniques, tant pour la gestion des déchets, secteur d'activité de Tricil Limited, une compagnie associée de la CIL, que pour l'amélioration de différents systèmes, notamment la méthode de traitement des effluents en puits profond, destinés à être vendus aux municipalités et aux industries.

Le principe du poste de compactage des déchets solides, déjà employé avec succès à Kingston, en Ontario, sera repris par Tricil Limited sur une plus grande échelle dans le cadre d'un contrat à long terme passé récemment avec la municipalité de Hamilton-Wentworth, en Ontario. La première usine d'importance destinée au traitement en puits profond des eaux municipales usées est en train d'être construite à Virdein, au Manitoba, par Éco-Recherches Ltée, une filiale de la CIL. Les essais effectués dans les usines-pilotes qui font le traitement des eaux résiduaires des brasseries et des laiteries ont clairement démontré la valeur et les possibilités d'utilisation du procédé en puits profond pour ces industries.

Exploitation immobilière

La société immobilière Canadian Freehold Properties Ltd., une compagnie associée de la CIL, a élargi son programme d'investissement.

L'actif de la société à la fin de l'année se chiffrait à \$110 millions; les immeubles en voie de construction à la fin de l'année totalisaient \$18,4 millions et comprenaient entre autres un hôtel à Victoria, un centre commercial à New Westminster et des entrepôts à Burnaby, en Colombie-Britannique, de même que des immeubles à bureaux et à entrepôts dans quatre villes du sud de la Californie.

Personnel

Cette année, nous avons accordé la priorité à la prévention des accidents au sein de la Compagnie. Les résultats se situent bien au-dessus de la moyenne de l'ensemble de l'industrie chimique et ce, grâce aux nouveaux programmes établis ces dernières années, portant sur l'analyse des risques au travail, sur les contrôles en matière de sécurité ainsi que sur la formation du personnel. Vers la fin de l'année, nous avons mis sur pied un groupe de travail chargé de réévaluer nos pratiques et nos activités en matière de sécurité, pour ensuite présenter des recommandations dans le cadre de nos objectifs à long terme d'amélioration dans ce domaine.

Vingt-et-une des trente-et-une conventions collectives de la Compagnie, touchant quatre-vingt pour cent des employés soumis à des conventions collectives, devaient être renégociées au cours de l'année. Des ententes ont été conclues avec sept sections locales et il n'y a eu aucun arrêt de travail. Les quatorze autres négociations, la plupart d'entre elles commencées au cours du dernier trimestre de 1977, se sont poursuivies en 1978.

La vente du secteur des munitions de l'usine de Brownsburg et celle du secteur des explosifs militaires de Valleyfield ont été conclues au cours de l'année. À Brownsburg, on a élaboré un programme spécial destiné à aider le personnel à se trouver un emploi chez l'acheteur, dans la ville de Québec, et dans les industries de la région. L'acheteur de l'usine de Valleyfield a offert un emploi à tout le personnel qui y travaillait déjà.

La planification en matière de personnel devient une tâche de plus en plus difficile en raison de l'hésitation croissante des employés à accepter des mutations, parfois même dans le cas d'une promotion. Cette situation s'explique principalement par les nouveaux modes

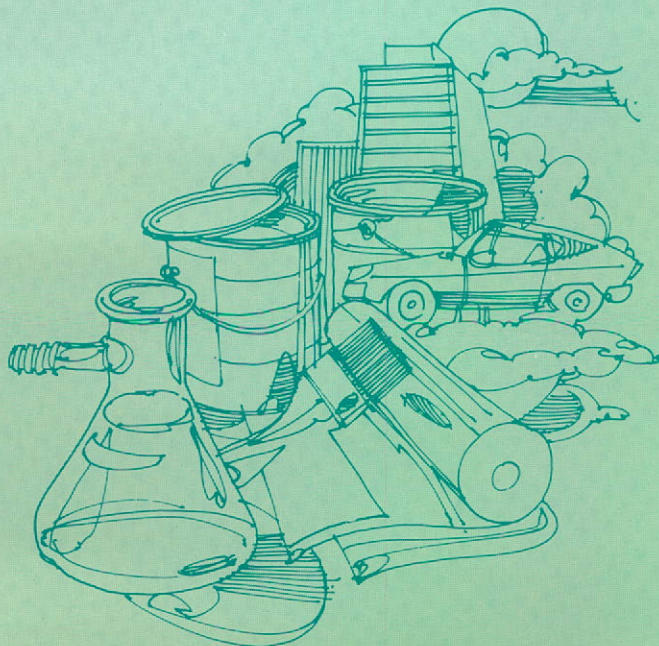
de vie où il arrive notamment que le conjoint ait un emploi qu'il ne veut pas laisser. De plus, la nouvelle loi sur la langue promulguée dans la province de Québec, ainsi que le climat général d'incertitude politique, rendent difficiles les mutations d'employés au Québec ou hors de cette province.

Le nombre d'employés réguliers de la Compagnie et de ses filiales s'élevait, à la fin de l'année, à 8 319, soit 715 personnes de moins qu'il y a un an. Cette baisse est principalement due à la vente du secteur des munitions et de l'usine d'explosifs militaires.

Administrateurs

Lors de l'assemblée générale annuelle, MM. J. A. Lofthouse et F. Whiteley ont été élus administrateurs en remplacement de MM. W. B. M. Duncan, C. B. E., et P. G. Harvey qui se sont retirés du conseil de la Compagnie.

M. James Sinclair, C.P., ne se représentera pas au conseil lors de l'assemblée générale annuelle en avril 1978. M. Sinclair a été élu administrateur pour la première fois en 1963. Par sa vaste expérience et sa connaissance de la scène canadienne, M. Sinclair a contribué de nombreuses façons à l'évolution de la Compagnie et ses collègues du conseil regretteront sa précieuse collaboration.



Chiffre d'affaires et bénéfices

Au cours de l'exercice 1977, le chiffre d'affaires de la CIL et de ses filiales a atteint \$667 838 000 contre un total de \$613 852 000 l'exercice précédent, ce qui représente une hausse de 9%. Après déduction des dividendes sur les actions privilégiées, le revenu net consolidé de l'année s'est élevé à \$24 853 000, soit \$2,52 par action ordinaire, alors qu'il représentait \$2,47 par action ordinaire en 1976. Les dividendes pour 1977 se sont chiffrés à \$1,28 par action ordinaire alors qu'ils se chiffraient à \$1,24 en 1976.

Les ventes de l'année ont dépassé celles de 1976 dans chacun des principaux secteurs d'activité de la Compagnie. La construction de nouvelles installations de fabrication d'ammoniac anhydre à Lambton, en Ontario, a en grande partie contribué à la hausse des ventes d'engrais. Les ventes de produits chimiques industriels ont connu une hausse en raison de l'accroissement des exportations et de l'absence d'arrêts de travail prolongés dans les principaux secteurs du marché comme cela s'était produit en 1976. L'augmentation des ventes d'explosifs résulte de la production supplémentaire de la nouvelle usine de nitrate d'ammonium à Carseland, en Alberta, et de l'absence de grèves affectant les principaux clients de la Compagnie.

Le bénéfice d'exploitation, qui se chiffre à \$54 147 000, excède de 10% celui de 1976. Cette augmentation est principalement attribuable au rendement plus élevé des secteurs des produits chimiques industriels et des explosifs, que vient contrebalancer, jusqu'à un certain point, une baisse des bénéfices dans le secteur des engrais, des peintures et des plastiques. La Compagnie a dû faire face à une grande concurrence dans tous ses secteurs d'activité, ce qui l'a empêchée de compenser pleinement, par l'augmentation des prix de vente, la hausse des coûts, particulièrement ceux du gaz naturel et de certaines autres matières premières importantes. Les réductions effectuées dans l'industrie minière ont entraîné une baisse des bénéfices enregistrés par Jarvis Clark Company Limited.

Les frais d'intérêt, pour une année complète, de la dette à long terme supplémentaire contractée en juillet 1976 se sont traduits par une hausse de \$2 627 000 au poste "Intérêt, escompte et frais relatifs à la dette à long terme".

Amortissement

En 1977, les amortissements s'établissaient à \$27 175 000, soit une hausse de \$1 825 000 par rapport à ceux de 1976 qui s'élevaient à \$25 350 000. Cette augmentation est principalement attribuable à la construction de la nouvelle usine de nitrate d'ammonium à Carseland, en Alberta. La Compagnie amortit le coût des valeurs immobilisées selon la méthode linéaire, en se basant sur la durée d'utilisation estimée. Elle procède chaque année à une révision de la durée probable d'utilisation de tous les biens de production, ce qui comprend une appréciation de leur degré d'usure et de désuétude du point de vue technique et commercial.

Financement

En février 1978, le capital autorisé de la Compagnie s'est accru à la suite de l'émission de 8 000 000 d'actions privilégiées de deuxième rang d'une valeur nominale de \$25. La Compagnie a recueilli la somme de \$75 000 000 grâce à la vente de 3 000 000 d'actions privilégiées de deuxième rang, de série A, faisant l'objet d'un placement privilégié auprès de certains établissements financiers canadiens. Le dividende cumulatif des actions de la série A sera payé trimestriellement à un taux flottant équivalant à 1,25% par année plus la moitié du taux préférentiel moyen, calculé à partir des taux de quatre grandes banques canadiennes. Après le 20 février 1981, la Compagnie pourra, à son gré, racheter ces actions privilégiées et les détenteurs pourront se les faire rembourser après le 21 février 1988. Le produit de la vente des actions a été ajouté au fonds de fonctionnement de la Compagnie et servira surtout à financer les dépenses en immobilisations prévues.

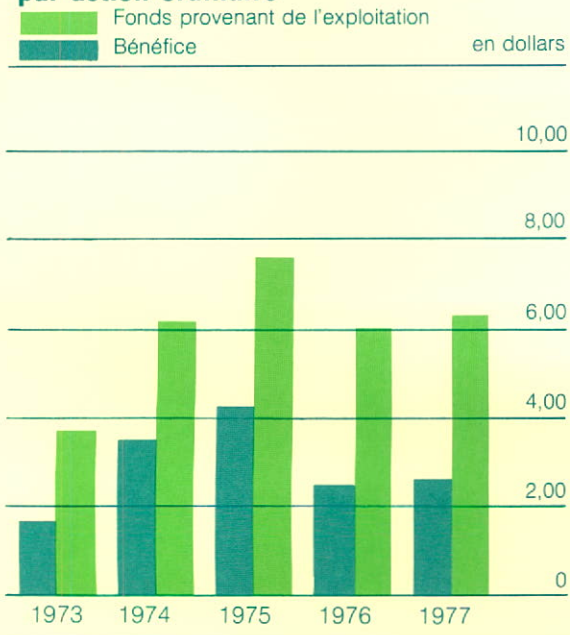
Fonds de roulement

Depuis le 31 décembre 1976, l'encaisse de la Compagnie a diminué de \$27 645 000. Cette baisse est principalement due au remboursement sur la dette à long terme au montant de \$12 922 000, incluse dans le passif à court terme au 31 décembre 1976. Elle est également due à l'excédent des nouvelles immobilisations et aux augmentations d'autres postes du fonds de roulement sur les fonds provenant de l'exploitation après paiement des dividendes. Si l'on ne tient pas compte de l'encaisse et de la portion de 1976 de la dette à long terme, on peut dire que les autres postes du fonds de roulement ont augmenté d'un montant net de \$7 114 000 ou de 7%.

Valeur comptable par action ordinaire

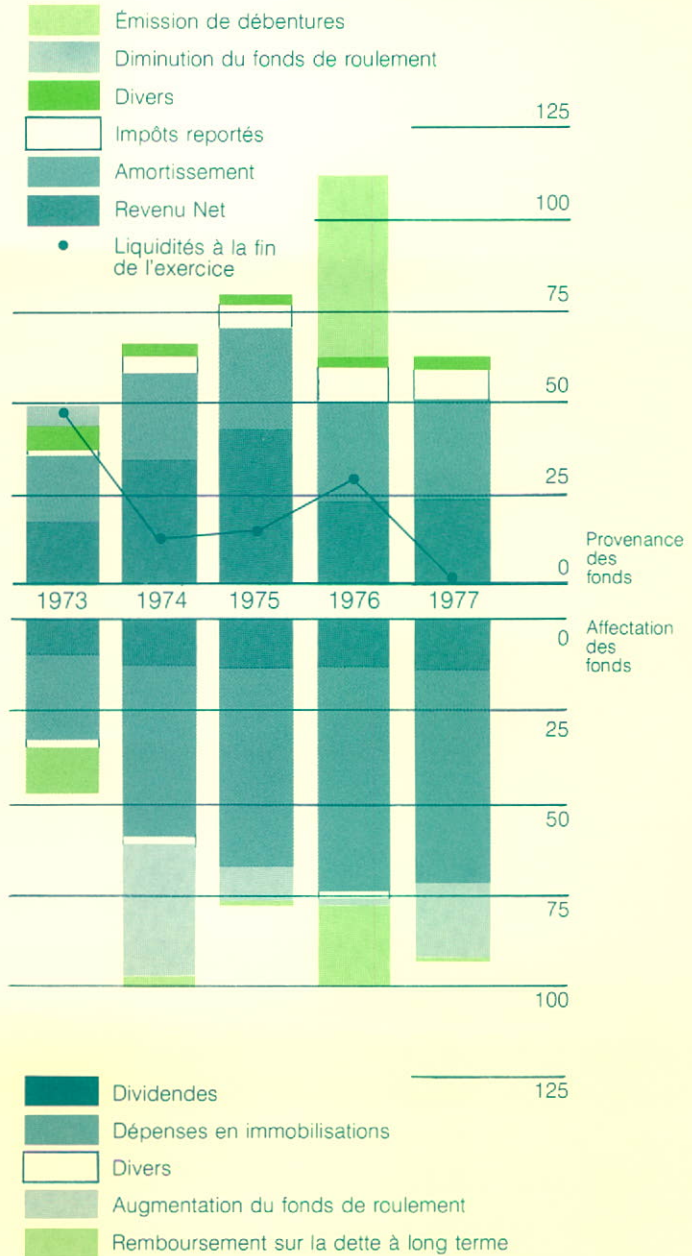


Bénéfice et fonds autogénérés par action ordinaire



Évolution de la situation financière

(en millions de dollars)



Immobilisations

En 1977, les dépenses en immobilisations en matière de terrains, d'immeubles, d'outillage et d'investissements à long terme se sont élevées à \$59 257 000, ce qui constitue une légère diminution par rapport à 1976. Les principales affectations ont porté sur les premières dépenses inhérentes à l'agrandissement de l'usine de chloralcalis de Bécancour, au Québec, sur l'achèvement de la construction de l'usine de nitrate d'ammonium de Carseland, en Alberta, sur la construction d'un nouveau dépôt d'acide sulfurique à Cleveland, en Ohio, et sur la mise en chantier d'une nouvelle usine de bouillies explosives amorçables par détonateur à Nobel, en Ontario. Au 31 décembre 1977, la tranche non déboursée des sommes affectées à des projets autorisés s'établissait à \$122 000 000, comprenant un montant de \$82 000 000 consacré à l'agrandissement de l'usine de chloralcalis.

Loi anti-inflation

La CIL et ses filiales canadiennes sont soumises aux directives de la loi anti-inflation aux termes desquelles elles doivent remettre des rapports trimestriels à la Commission de lutte contre l'inflation et l'aviser de toute augmentation sensible du prix de leurs produits manufacturés. La Compagnie n'a enregistré aucun surcroît de recettes pour l'exercice 1977.

Effets de l'inflation

L'économie canadienne a encore connu, en 1977, un niveau d'inflation élevé. La direction se préoccupe grandement de l'effet de ce facteur important sur la situation financière de la Compagnie et doit en tenir compte dans l'évaluation de ses résultats financiers pour l'année.

L'inflation entraîne une augmentation des investissements dans le fonds de roulement requis pour maintenir le chiffre d'affaires habituel et elle se traduit par des créances plus importantes et des stocks d'un prix plus élevé. De plus, le coût de remplacement d'une usine et de l'outillage dépasse grandement la somme des annuités d'amortissement calculée selon la valeur d'origine. Ceci réduit les sommes disponibles pour les investissements dans des projets visant à accroître la capacité de production et l'on doit alors effectuer des emprunts à des taux d'intérêt élevés.

La comptabilité à la valeur d'origine ne permet malheureusement pas de montrer dans quelle mesure l'inflation limite la possibilité de la Compagnie d'apporter, grâce à son exploitation, les capitaux suffisants pour maintenir la production et la croissance financière actuelles. De plus, cette méthode n'indique pas à quel point les impôts sont trop élevés en raison de la plus-value théorique des stocks et des charges d'amortissement inappropriées.

En 1977, le gouvernement fédéral a fait un premier pas important vers la reconnaissance partielle des répercussions de l'inflation sur les stocks des entreprises en accordant un dégrèvement de 3% sur les stocks. Il a également été encourageant de voir que le gouvernement ontarien s'est penché sur le problème des effets de l'inflation sur les activités économiques dans un rapport intitulé "Report of the Ontario Committee on Inflation Accounting" qu'il a publié en juin 1977.

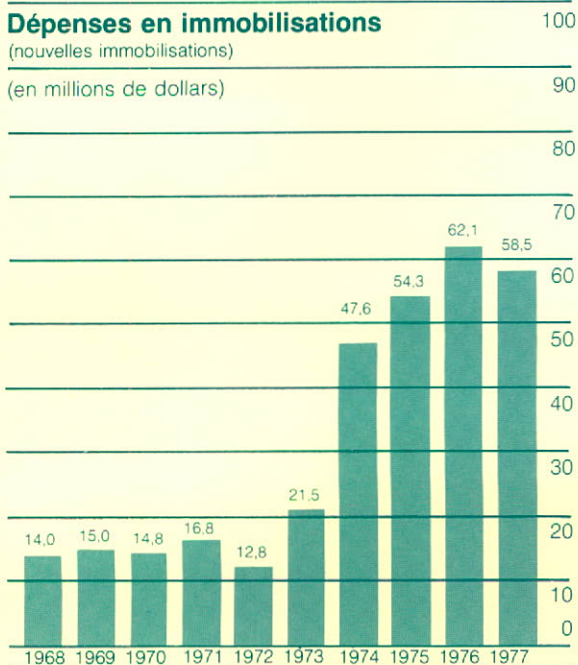
Le gouvernement, le milieu des affaires, les syndicats et le grand public doivent à tout prix acquérir une meilleure compréhension de l'effet marquant de l'inflation sur notre économie. L'une des façons d'en arriver à ce résultat est de fournir une information financière qui reconnaisse et démontre les effets de l'inflation.

La Compagnie a établi, en 1977, une méthode comptable fondée sur le "coût de remplacement de la capacité de production" pour tenir compte de l'inflation dans la comptabilité administrative interne. Elle a élaboré cette méthode afin de rendre les directeurs plus conscients de la façon dont l'inflation se traduit dans leurs secteurs d'activité respectifs. Selon cette méthode, il faudrait effectuer les redressements suivants en ce qui concerne le revenu déclaré pour 1977. On devrait augmenter l'annuité d'amortissement d'environ \$21 millions par rapport au montant obtenu selon la valeur d'origine. De plus, si l'on établissait le coût des produits vendus d'après leur coût de remplacement au moment de leur vente plutôt que d'après leur valeur d'origine moyenne, il s'ensuivrait une augmentation supplémentaire des coûts de \$4 millions. Donc, si l'on rajustait le bénéfice de la CIL pour l'année 1977 de manière à tenir compte de l'annuité d'amortissement calculée en fonction du coût de remplacement courant des immobilisations des usines ainsi que du coût des marchandises vendues établi d'après leur coût de remplace-

ment au moment de leur vente, le bénéfice avant provisions pour impôts serait inférieur d'environ \$25 millions au montant inscrit, comparativement à la réduction de \$20 millions calculée de la même façon l'an passé.

Il est à noter que ces chiffres ne sont indiqués que pour donner une idée approximative des effets de l'inflation sur les affaires de la CIL. Nous n'avons pas essayé d'évaluer avec précision toutes les immobilisations de la Compagnie, ni d'obtenir des prévisions établies par voie d'analyse de coûts en ce qui concerne les usines et l'outillage de la CIL. La méthode comptable fondée sur le coût de remplacement de la capacité de production, établie pour tenir compte de l'inflation dans la comptabilité de l'entreprise, nécessite plus de jugements subjectifs que les méthodes comptables fondées sur la valeur d'origine.

Nous nous préoccupons principalement de l'effet des améliorations techniques et des économies importantes sur les coûts d'exploitation, étant donné que l'on prévoit un meilleur rendement de l'utilisation de la main-d'oeuvre



et des matières premières dans les usines construites selon les techniques les plus récentes. Il est toutefois très difficile de quantifier avec une précision quelconque les économies réalisées sur les coûts d'exploitation et toute tentative de ce genre ne ferait qu'accroître la subjectivité des calculs. Jusqu'ici, la CIL n'a pas tenu compte de ces facteurs pour déterminer les effets de l'inflation sur sa comptabilité interne. Elle est d'avis que les économies réalisées sur les coûts d'exploitation seront contrebalancées, en partie, par les dépenses de mise en oeuvre des nouvelles usines, par une nouvelle formation du personnel et, dans certains cas, par la réduction des prix de vente. Ce facteur sera étudié plus attentivement s'il s'avère important dans le cas des futures usines.

La CIL favorise toujours, en général, le principe de la comptabilité au coût de remplacement, bien qu'elle s'inquiète également du degré de subjectivité que nécessitent les calculs, particulièrement en raison de l'absence de normes établies pouvant être appliquées à tous les secteurs d'activité.



* avant provision pour impôts, intérêt sur la dette à long terme et part des actionnaires minoritaires, exprimé en pourcentage de l'investissement total à la fin de l'exercice.

État consolidé des résultats et des bénéfices non répartis

pour l'exercice terminé le 31 décembre

	1977	1976
Ventes	\$667 838 000	<u>\$613 852 000</u>
Coûts et dépenses		
Frais d'exploitation à l'exclusion de l'amortissement	586 516 000	539 169 000
Provision pour amortissement	27 175 000	<u>25 350 000</u>
	613 691 000	<u>564 519 000</u>
Bénéfice d'exploitation	54 147 000	49 333 000
Revenu de placements	1 836 000	2 405 000
Quote-part des bénéfices des compagnies associées	1 440 000	1 569 000
Intérêt, escompte et frais relatifs à la dette à long terme	(7 784 000)	<u>(5 157 000)</u>
Bénéfice avant provision pour impôts sur le revenu	49 639 000	48 150 000
Provision pour impôts sur le revenu	21 100 000	<u>20 520 000</u>
Bénéfice net, y compris la part des actionnaires minoritaires	28 539 000	27 630 000
Part des actionnaires minoritaires dans les bénéfices nets des filiales	3 686 000	<u>3 267 000</u>
Bénéfice net	24 853 000	24 363 000
Bénéfices non répartis au début de l'exercice	146 203 000	134 159 000
Moins: Dividendes payés sur		
Actions privilégiées — 7½%	174 000	174 000
Actions ordinaires (\$1,28 l'action; \$1,24 en 1976)	12 537 000	<u>12 145 000</u>
	12 711 000	<u>12 319 000</u>
Bénéfices non répartis à la fin de l'exercice	\$158 345 000	<u>\$146 203 000</u>
Bénéfices par action ordinaire après dividendes sur les actions privilégiées	\$2,52	<u>\$2,47</u>

Bilan consolidé

au 31 décembre

	1977	1976
Actif à court terme		
Encaisse et dépôts portant intérêt	\$ 12 155 000	\$ 31 229 000
Titres négociables (valeur marchande de \$102 000; en 1976, \$104 000)	102 000	102 000
Débiteurs		
Clients et autres	108 245 000	92 057 000
Compagnies affiliées	1 080 000	2 318 000
Stocks (note 2)	119 400 000	103 850 000
Frais payés d'avance	3 091 000	2 121 000
	<u>244 073 000</u>	<u>231 677 000</u>
Total		
À déduire:		
Passif à court terme		
Emprunts bancaires	11 541 000	2 970 000
Créditeurs et frais courus		
Fournisseurs et autres	91 941 000	72 484 000
Compagnies affiliées	4 394 000	3 627 000
Impôts fédéral et provincial sur le revenu	4 055 000	354 000
Dividendes à payer	3 178 000	3 320 000
Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an (note 4)	523 000	12 922 000
	<u>115 632 000</u>	<u>95 677 000</u>
Total		
Fonds de roulement	128 441 000	136 000 000
Participation dans les compagnies associées	19 198 000	19 199 000
Terrains, bâtiments et outillage (note 3)	227 251 000	195 941 000
Escompte et frais non amortis relatifs aux débetures	961 000	1 071 000
Investissement total	<u>\$375 851 000</u>	<u>\$352 211 000</u>
Financé comme suit:		
Dette à long terme (note 4)	\$ 80 699 000	\$ 80 488 000
Part des actionnaires minoritaires dans les filiales	13 759 000	11 150 000
Impôts sur le revenu reportés	46 857 000	38 179 000
Avoir des actionnaires		
Capital-actions	Actions	
Actions privilégiées à dividende cumulatif 7½%, valeur nominale de \$50		
Autorisées et émises	46 500	2 325 000
Actions ordinaires sans valeur nominale		
Autorisées	13 500 000	
Émises	9 794 161	73 866 000
Bénéfices non répartis	158 345 000	146 203 000
	<u>234 536 000</u>	<u>222 394 000</u>
Total	<u>\$375 851 000</u>	<u>\$352 211 000</u>

Au nom du conseil d'administration:

James Sinclair, administrateur

W. J. Mandry, administrateur

État consolidé de l'évolution de la situation financière

pour l'exercice terminé le 31 décembre

	1977	1976
Provenance des fonds		
Fonds provenant de l'exploitation		
Bénéfice net	\$ 24 853 000	\$ 24 363 000
Amortissements	27 644 000	25 757 000
Impôts sur le revenu reportés	8 678 000	9 289 000
Excédent des dividendes reçus sur la quote-part des bénéfices des compagnies associées	69 000	(490 000)
	<u>61 244 000</u>	58 919 000
Émission de dette à long terme	—	50 000 000
Part des actionnaires minoritaires dans les bénéfices nets des filiales moins les dividendes	2 201 000	1 810 000
Vente d'immobilisations	684 000	1 715 000
Émission de capital-actions par les filiales	577 000	—
Rachat d'actions privilégiées de compagnies associées	21 000	28 000
	<u>64 727 000</u>	112 472 000
Affectation des fonds		
Dividendes	12 711 000	12 319 000
Nouvelles immobilisations	58 503 000	62 131 000
Acquisition et vente de filiales et d'actions de compagnies associées — net, moins l'encaisse acquise	754 000	745 000
Remboursement sur la dette à long terme	368 000	20 608 000
Escompte à la souscription et frais relatifs à l'émission de dette à long terme	—	931 000
Rachat d'actions privilégiées par une filiale	—	292 000
Augmentation nette du fonds de roulement à l'exclusion de l'encaisse, des titres négociables et des emprunts bancaires	20 036 000	2 424 000
	<u>92 372 000</u>	99 450 000
(Diminution) augmentation des fonds au cours de l'exercice		
	<u>(27 645 000)</u>	13 022 000
Fonds disponibles moins les emprunts bancaires au 1 ^{er} janvier	28 361 000	15 339 000
	<u>28 361 000</u>	<u>15 339 000</u>
Fonds disponibles moins les emprunts bancaires au 31 décembre	<u>\$ 716 000</u>	<u>\$ 28 361 000</u>

Notes complémentaires des états financiers consolidés

31 décembre 1977

1. Conventions comptables

Consolidation

Les états consolidés comprennent les comptes de la Canadian Industries Limited et de toutes ses filiales, sauf une filiale étrangère dans laquelle l'investissement de la Compagnie a été radié.

La Compagnie comptabilise ses acquisitions selon la méthode de l'achat pur et simple, et suit la pratique qui consiste à ajouter aux immobilisations consolidées, ou à en déduire, la différence entre le prix coûtant de ses participations dans les filiales et la valeur comptable nette de leur actif à la date de l'acquisition. Cet excédent est amorti sur une période de dix ans. Au 31 décembre 1977, l'excédent non amorti était de \$2 416 000.

Devises étrangères

L'actif et le passif à court terme des filiales étrangères qui figurent aux états consolidés ainsi que leurs comptes de revenus et dépenses sont convertis en dollars canadiens selon les cours des changes en vigueur à la fin de leurs périodes comptables respectives. Les immobilisations, la dette à long terme et l'avoir des actionnaires de ces mêmes filiales sont convertis selon les cours en vigueur au moment de leur acquisition, prise en charge ou émission initiale.

Stocks

Les stocks sont évalués au moindre du prix coûtant moyen et de la valeur de réalisation nette. Les produits en cours de fabrication et les produits finis comprennent le coût des matières premières, de la main d'oeuvre directe et les frais généraux de fabrication.

Participation dans les compagnies associées

A compter du 1^{er} janvier 1974, les participations dans les compagnies associées ont été comptabilisées à la valeur de consolidation. D'après cette méthode, la quote-part de la Compagnie des bénéfices nets de ces compagnies associées est comprise dans l'état consolidé du revenu et des bénéfices non répartis sans attendre qu'elle se réalise sous forme de dividendes. Les placements sont portés dans le bilan consolidé au coût d'acquisition plus la quote-part des bénéfices revenant à la Compagnie à partir du 1^{er} janvier 1974, moins les dividendes perçus et les sommes radiées lorsque la valeur d'actif sous-jacente est devenue nulle.

Immobilisations et amortissement

Les immeubles et l'outillage sont inscrits au prix coûtant moins l'amortissement accumulé. La Compagnie suit la pratique d'amortir la valeur comptable de chaque bien de façon uniforme sur le reste de sa durée d'utilisation estimative; la durée d'utilisation restante de tous les biens de production fait l'objet d'une révision annuelle qui tient compte de la désuétude commerciale et technique ainsi que de l'état physique des biens.

Recherche et mise en valeur

Toutes les dépenses engagées aux chapitres de la recherche et de la mise en valeur, à l'exception des immeubles et de l'outillage principal servant à cette fin, sont imputées aux résultats de l'exercice où elles sont effectuées.

Régime de retraite

La majorité des salariés de la Compagnie participent aux régimes de retraite de la Compagnie. Les coûts de ces régimes sont imputés aux résultats de l'exercice où sont dus les cotisations courantes et les versements spéciaux de capitalisation relatifs aux services passés. Les coûts des régimes en fiducie relatifs aux années de service antérieures sont amortis aux termes des règlements de la Loi des régimes supplémentaires de rentes du Québec.

Impôts sur le revenu

La Compagnie utilise la méthode du report d'impôt dans le calcul de sa provision pour impôts sur le revenu. Selon cette méthode, le montant payable en impôts sur le revenu peut différer de la provision totale pour les impôts sur le revenu de l'année, en raison des écarts temporaires

qui existent entre le moment où l'on inscrit les dépenses aux fins de comptabilité et celui où l'on tient compte de ces mêmes dépenses aux fins d'impôts. Ces écarts sont en grande partie attribuables au fait que l'on réclame des déductions maximales pour les amortissements fiscaux, lesquels sont supérieurs aux amortissements comptables. Les répercussions qu'entraînent ces décalages sur les impôts figurent au poste "Impôts sur le revenu reportés".
Prospection du pétrole et du gaz — voir feuille ci-jointe.

Prospection du pétrole et du gaz

Les dépenses engagées pour la prospection du pétrole et du gaz sont justifiées par la méthode dite de "prospection réussie". En vertu de cette méthode, les frais initiaux d'acquisition de terrains pour le pétrole et le gaz ainsi que les frais encourus pour le forage des puits productifs sont capitalisés. Les dépenses engagées pour la prospection, comprenant les études géologiques et géophysiques, l'administration et le forage non productif ainsi que les frais d'acquisition associés sont imputés aux dépenses.

2. Stocks

Les stocks sont classés comme suit:

	31 décembre 1977	31 décembre 1976
Matières premières	\$ 33 065 000	\$ 26 348 000
Produits en cours de fabrication et produits finis	83 157 000	74 481 000
Approvisionnements et fournitures	3 178 000	3 021 000
	<u>\$119 400 000</u>	<u>\$103 850 000</u>

3. Terrains, immeubles et outillage

	31 décembre 1977	31 décembre 1976
Terrains au prix coûtant	\$ 7 755 000	\$ 7 380 000
Immeubles et outillage	468 890 000	413 015 000
Moins: amortissement accumulé	249 394 000	224 454 000
	<u>219 496 000</u>	<u>188 561 000</u>
	<u>\$227 251 000</u>	<u>\$195 941 000</u>

On estime que \$122 millions seront nécessaires à l'achèvement de projets autorisés antérieurement au 31 décembre 1977.

4. Dette à long terme

	31 décembre 1977	31 décembre 1976
Débetures 5¾%, échéant le 1 ^{er} décembre 1977	\$ —	\$ 12 382 000
Débetures 5½%, échéant le 1 ^{er} décembre 1984	30 000 000	30 000 000
Débetures 10½%, à fonds d'amortissement, échéant le 15 juillet 1996	50 000 000	50 000 000
Autres dettes (déduction faite de la tranche courante de \$523 000; en 1976, \$540 000)	699 000	488 000
	<u>\$ 80 699 000</u>	<u>\$ 80 488 000</u>

Les dispositions relatives au fonds d'amortissement des débetures 10% exigent que la Compagnie verse au fiduciaire des montants suffisants pour retirer un montant en capital de \$2 000 000 le 15 juillet chaque année à compter de 1982 jusqu'à 1995 inclusivement.

5. Régime de retraite

La Compagnie et la plupart de ses filiales offrent un régime de retraite à la majorité de leurs salariés. Les cotisations versées par les compagnies et les salariés sont détenues, selon les termes du régime, dans un compte en fiducie irrévocable. Selon une évaluation actuarielle soumise en 1975, le régime a, au 31 décembre 1977, un passif non capitalisé à l'égard des services passés de \$1 675 440. Ce montant sera payé au cours des prochaines années, conformément aux règlements adoptés en vertu de la Loi des régimes supplémentaires de rentes du Québec.

6. Passif éventuel

Au 31 décembre 1977, la Compagnie avait un passif éventuel de \$2 637 553 par suite de garanties d'emprunts au nom d'autres compagnies, et un autre passif éventuel de \$1 113 000.

7. Rémunération de toutes les personnes qui ont exercé des fonctions à titre d'administrateurs ou de membres de la direction en tout temps au cours de l'exercice.

	1977		1976	
	Nombre	Montant	Nombre	Montant
À titre d'administrateurs	14	\$ 68 000	13	\$ 68 000
À titre de membres de la direction	16	1 286 000	17	1 213 000
Membres de la direction qui sont également administrateurs	4		5	

8. Engagements en vertu de baux

La Compagnie a certains engagements de location d'immeubles dont le loyer global net s'élève à environ \$2 578 000 par année, en vertu de baux qui s'échelonnent jusqu'en 1998, et de location de wagons-citernes et d'autres installations pour une somme de \$10 766 000 par année, en vertu de contrats s'échelonnant jusqu'en 1992.

9. Ventes par secteur d'activité

	1977		1976	
	Montant	%	Montant	%
Produits chimiques agricoles et industriels	\$359 672 000	54	\$323 821 000	53
Explosifs, et produits connexes	198 681 000	30	187 260 000	30
Peintures et pigments	70 153 000	10	65 793 000	11
Autres produits	39 332 000	6	36 978 000	6
	\$667 838 000	100	\$613 852 000	100

10. Événement postérieur à la date du bilan

Lors de la réunion des actionnaires le 13 février 1978, un règlement particulier "K" visant l'augmentation du capital autorisé de la Compagnie par la création de 8 000 000 d'actions privilégiées de deuxième rang à être émises en série, a été approuvé. On suggère que le Conseil d'administration étudie, le 17 février 1978, la possibilité d'émettre 3 000 000 d'actions privilégiées de deuxième rang, série A, et s'il l'approuve, elles pourront être émises le 21 février 1978, à une valeur au pair de \$25 chacune pour un total de \$75 000 000. Le dividende cumulé des actions de série A sera payable chaque trimestre à un taux flottant égal à la moitié de la somme du taux préférentiel moyen de prêt offert par quatre principales banques canadiennes plus 2½% par année. Ces actions seront encaissables au gré du détenteur, le 21 février 1988 et rachetables au gré de la Compagnie à partir de 1981.

Rapport des vérificateurs

Aux actionnaires
Canadian Industries Limited

Nous avons vérifié le bilan consolidé de la Canadian Industries Limited au 31 décembre 1977 ainsi que les états consolidés des résultats et des bénéfices non répartis et de l'évolution de la situation financière de l'exercice terminé à cette date. 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.

À notre avis, ces états financiers consolidés présentent fidèlement la situation financière de la compagnie au 31 décembre 1977 ainsi que les résultats de son exploitation et l'évolution de sa situation financière pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus, appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Jeanne Ross + Cie

Comptables agréés

Montréal, Canada le 14 février 1978

Revue des états consolidés

	1977	1976	1975	1974	1973	1972	1971	1970	1969	1968
Postes de l'état consolidé du revenu (millions de dollars)										
Ventes	667,8	613,9	594,9	517,6	383,3	324,5	349,2	323,3	324,2	305,1
Amortissement	27,2	25,4	26,7	21,8	18,6	17,6	19,7	19,8	21,3	18,9
Bénéfice d'exploitation	54,1	49,3	86,0	65,5	32,8	23,6	24,3	19,8	24,0	24,7
Intérêt, escompte et frais relatifs à la dette à long terme	7,8	5,2	2,9	3,1	3,2	3,4	4,2	4,7	4,7	5,0
Provision pour impôts sur le revenu	21,1	20,5	39,5	28,9	14,9	10,1	9,9	6,5	7,4	10,4
Bénéfice net*	24,9	24,4	42,6	34,8	16,0	10,5	9,5	8,1	10,5	10,0
Dividendes	12,7	12,3	11,9	11,4	8,5	6,1	6,1	6,1	6,1	5,1
Postes du bilan consolidé (millions de dollars)										
Fonds de roulement	128,4	136,0	120,6	110,0	107,3	111,2	87,0	68,1	65,8	57,1
Immobilisations	476,6	420,4	366,5	316,4	280,0	262,3	253,0	320,2	297,0	301,7
Amortissement accumulé	249,4	224,5	206,1	183,6	164,5	148,6	132,7	164,6	145,9	136,8
Dépenses en immobilisations	58,5	62,1	54,3	47,6	21,5	12,8	16,8	14,8	15,0	14,0
Dette à long terme	80,7	80,5	51,1	51,7	55,5	63,1	66,1	83,6	82,5	87,3
Avoir des actionnaires										
Actions privilégiées à 7½%	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3
Actions ordinaires	232,2	220,1	208,0	173,7	150,3	142,8	138,3	127,9	125,8	118,3
Répartition par action ordinaire (dollars par action)										
Bénéfice*	2,52	2,47	4,34	3,54	1,61	1,06	0,95	0,81	1,05	1,00
Dividendes	1,28	1,24	1,20	1,15	0,85	0,60	0,60	0,60	0,60	0,50
Avoir	23,71	22,47	21,24	17,74	15,35	14,58	14,12	13,06	12,84	12,08
Bénéfice trimestriel										
1 ^{er} trimestre	0,26	0,26								
2 ^e trimestre	1,36	1,42								
3 ^e trimestre	0,43	0,33								
4 ^e trimestre	0,47	0,46								
Exercice	2,52	2,47								

* Sans les postes extraordinaires