



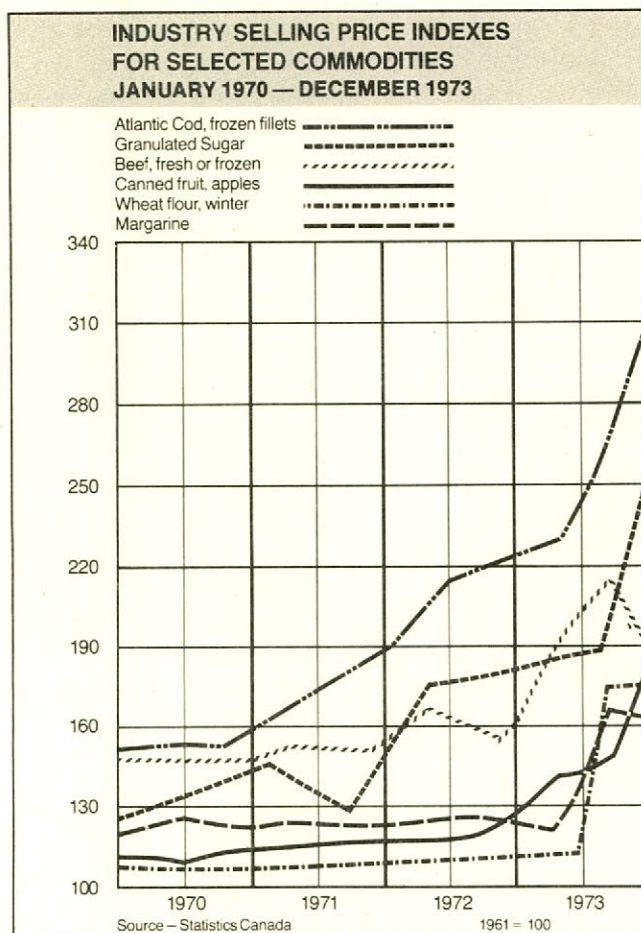
Financial Highlights

	1973 (\$,000)	1972 (\$,000)
Revenues	\$91,061	\$80,297
(Loss) income before taxes and extraordinary items	(1,550)	186
Income taxes	122	384
Extraordinary items:		
Location acquisition cost write-down	(800)	
Tax reduction for prior years		202
Net (loss) income	(2,472)	4
Loss per share:		
Before extraordinary items	\$0.92	\$0.11
Net loss for the year	1.36	Nil

Report to the Shareholders

Last year we reported the adverse effects of food cost increases which had approached 10%. We emphasized the economic pressures experienced in the last quarter of 1972 which continued through 1973. By the time we reached December, 1973, food costs were an incredible 17% higher than December, 1972.

World crop deficiencies were a fundamental cause of sharply rising Canadian food prices throughout 1973. The graph on this page depicts industry selling price indexes for selected commodities and amply illustrates the remarkable economic problems we faced.



VS Services' revenues in 1973 rose 13% to a record \$91,061,000. Three percentage points of this increase (\$2,679,000), represented inflated revenue of our German subsidiary resulting from an increase in the average foreign exchange rate between 1973 and 1972. VS Services Ltd recorded an operating loss of \$1,550,000 before income taxes which includes over \$300,000 which relates to termination of projects not producing satisfactory results.

To understand the reasons why 1973 cost increases resulted in deteriorating corporate gross profit margins, it must be remembered that VS Services has several hundred contracts for food service management. Many of these contracts, follow-

ing Canadian industry practice, require client approval for increases in meal prices or entirely restrict our ability to increase meal prices for specific periods of time. In 1973, a vigorous program of renegotiation of these contracts led to higher meal prices after full justification to the client of all cost increases incurred. Unfortunately, there was a persistent lag between the almost continuous commodity increases and our clients' approval of increased prices.

In addition to record food cost increases, 1973 was also a year of a considerably increased cost of labour. Minimum wages were increased in seven provinces and thirty-seven labour contracts were negotiated during the year.

We have been encouraging the industry to adopt professional fee basis food service management contracts whereby the client bears the cost of labour and commodities and the food service company is remunerated on a fee basis for services rendered. In 1973, we progressed in this direction as quickly as customer acceptance and competitive circumstances permitted. Where a client would not accept either a new contract or necessary price adjustments, your management had no choice but to terminate services.

A difficult competitive environment originating with low overhead independents contributed to the substantial losses of our mobile catering division. This division has not lived up to expectations since its acquisition in 1968. We have decided that Investment In Location Acquisition Costs should be reduced by \$800,000. This reduction is shown as an extraordinary charge on the 1973 income statement. After considerable streamlining of personnel and the introduction of more sophisticated controls, the decision was taken to place our mobile group on a franchise basis. Early in 1974 the driver-employees became independent franchisees. We believe that losses have been arrested and that the franchise system will prove to be successful.

The Housekeeping Division is one from which we expect substantial growth. During 1973 we provided extensive upgrading of divisional management personnel coupled with the introduction of computer control systems. We are already experiencing more profitable growth as a result of these changes.

Extensive studies of our vending marketing practices, our food production centre, machine refurbishing and route control were undertaken. Resultant positive action taken in 1973 and continuing in 1974 appears to be having a beneficial effect.

Corporate operations in the growing health care field, schools and colleges, and industry were largely satisfactory. VS Services acquired a number of new clients in each of these fields across Canada. We are also pleased with additional clients

obtained at far northern locations and significant gains made in the growing field of leisure and recreation. The latter market is one of the ways your company is diversifying to reduce the effects of inflation.

Our Coffee System Division has continuing potential and achieved very satisfactory results in 1973. Diplomat Coffee Service Limited, which acquisition was reported to you a year ago, has been even more successful than anticipated. Integration has been relatively smooth and geographically the company now offers coffee service well beyond the boundaries of Metro Toronto and Hamilton. Our Montreal coffee service business is growing and further expansion in 1974 is expected.

Overseas, our United Kingdom operations showed a substantial loss for the year 1973, much of which resulted from an additional write-off of obsolete fixed assets in the fourth quarter. The operations have undergone aggressive reorganization which is expected to limit further losses.

Apetito-Fertigmenü, our German subsidiary, showed a 22% increase in revenue over 1972. There was a modest decline in net income before minority interest and income taxes compared to the excellent results recorded in 1972. Price adjustments have been made and the challenges of the relatively new catering division appear to have been met. Along with the continuing prosperity of the frozen meal division we foresee satisfactory profits for this subsidiary in the coming year.

Your company terminated its management contract for operation of the Heritage Beach Hotel at Montego Bay, Jamaica, effective May 15th, 1974. In the fourth quarter your company wrote off all deferred start-up costs for this project as well as all expected 1974 shut-down costs as of December 31st, 1973.

The performance of our airline catering facilities in Jamaica, improved considerably. Revenues increased more than 24% over 1972, while net income more than doubled. We were especially pleased with the results in the light of temporarily unsettled tourist conditions in Jamaica influenced by the U.S. energy crisis. In late 1974, we expect to open new restaurant facilities in two air terminals. We anticipate the additional volume will begin to add satisfactorily to revenues and income in late 1974.

To meet the challenges of 1973, VS Services continued its corporate reorganization. Overheads were cut, lines of communication shortened and key management strengthened. Mr. Manfred Dobliger, with extensive food service management experience in the United States and Europe, joined us in the late spring as Executive Vice-President, Operations. Mr. Robert Somers, C.P.A. had broad management experience in finance and operations in the food service industry prior to his appoint-

ment as our Vice-President, Finance in the late summer of 1973. The sales department was considerably strengthened and a new Vice-President, Sales, Mr. Russell Cleverdon, appointed at the end of the year. Mr. Cleverdon has national sales experience with a number of clients in our markets.

To correct a working capital deficiency, negotiations for a ten-year convertible subordinated note for U.S. \$3,000,000 were recently completed with ARA Services, Inc. Conversion privileges range from \$7 to \$10 per share over the term of the note. The very reasonable interest rate of 8% is important as your company had total interest expenses for 1973 of \$781,000, \$161,000 higher than in 1972. As the note permits dividend payments only from future profits and in order to conserve our cash resources, your company will not pay any dividend in 1974.

To conclude, we must emphasize the considerable efforts which have been, and are being made, to adjust to this period of unprecedented inflation. At the same time we wish to stress the inherent soundness of the vast majority of the hundreds of operations managed by VS Services. The efforts of our management people are bringing about a substantial reduction in a number of our 1973 problems and a total elimination of many. These efforts have begun to produce significant improvements in 1974 operating results. Your attention is directed to the unaudited results of the first quarter of the new year. We anticipate that our efforts will result in continued marked improvement throughout the balance of 1974.

On behalf of the Officers and Directors we also wish to express our appreciation to our employees for their professional and dedicated efforts throughout this difficult period and for the positive results which have been achieved. We are grateful to our many shareholders for their continued support and understanding and re-affirm to you our dedication to our objectives of profitable results with consistent, balanced growth.



W. S. Fishman

William S. Fishman
Chairman of the Board



W. E. Emerson

William E. Emerson
President and Chief Executive Officer

VS Services Ltd — Five Year Statistical Review

(\$,000)	1973	1972	1971	1970	1969
Revenues	\$91,061	\$80,297	\$72,048	\$66,241	\$58,615
Operating, marketing and administrative expenses	89,577	77,962	70,239	63,995	55,356
Depreciation	1,720	1,447	1,143	1,109	1,004
Minority Interest	144	105	100	131	89
Interest Charges	781	620	602	515	359
Non-recurring expenses pertaining to the current and prior years' business			939	113	117
Losses (profits) on abandonment of projects and disposal of capital assets	389	(23)	390	107	
Total expenses	92,611	80,111	73,413	65,970	56,925
(Loss) income before income taxes and extraordinary items	(1,550)	186	(1,365)	271	1,690
Income Taxes (recoverable)	122	384	(205)	116	877
(Loss) income before extraordinary items	(1,672)	(198)	(1,160)	155	813
Extraordinary Items:					
Write-down of location acquisition costs	(800)				
Reduction of income taxes as a result of the carry-forward of losses of prior years		202			
Net (loss) income	(2,472)	4	(1,160)	155	813
(Loss) per common class A share before extraordinary items	\$(.92)	\$(.11)			
(Loss) income per common class A share*	(1.36)	Nil	\$(.64)	\$.19	\$.62
Class A dividend record	.05	.05	.05	.15	.15

*Common class A shares have a non-cumulative dividend priority of \$.30 per share.

Canada's Largest Diversified Management Services Company

VS Services Ltd provides essential consumer and management services for our clients in Canada and abroad.

While VS Services offers a broad range of activities, food service management remains the cornerstone of our operations. Manual and convenience food systems are provided to a variety of clients in business and industry, schools and colleges, hospitals and other health care institutions, and government. Locations can be as diverse as metropolitan centres, suburban areas, and the remote Arctic. About 75,000,000 meals are prepared and served every year to customers, students, client employees, hospital patients and airline passengers in flight between Jamaica and other countries.

VS Services caters to the growing leisure and recreation market at facilities such as the Ottawa Civic Centre, Upper Canada Village and the Rockton African Lion Safari.

VS Coffee System furnishes a high-quality, freshly-brewed coffee for offices and small plants. For larger clients, a full line of hot and cold vended food is also available while courteous mobile truck

vendors take hot and cold food and beverages to numerous outdoor locations.

A growing demand for a broader variety of services has also created a vital need for expertise and management skills in institutional housekeeping services for hospitals, universities and commercial buildings across Canada. Effective management techniques combined with practical experience provide our clients with a consistently high level of performance at realistic costs.

To provide professional support service for our clients, VS Services employs 60 graduate dietitians to create imaginative menus and set high standards for all meals served. VS Services' staff of interior designers and equipment specialists work with architects in the planning stages of new buildings. Our Research and Standards Department tests food and food systems on a continuing basis, while our Industrial Relations Department provides expertise in all labour matters including negotiations.

VS Services employs over 6,000 skilled, trained people in Canada and over 1,000 employees in our International operations.

VS SERVICES LTD (Incorporated under the laws of Canada)

CONSOLIDATED BALANCE SHEET DECEMBER 31, 1973

(with comparative figures for 1972)

ASSETS

	1973 (\$,000)	1972 (\$,000)
Current:		
Cash	\$ 663	\$ 579
Accounts receivable	8,555	6,950
Inventories, at lower of cost and replacement cost	2,803	2,454
Prepaid expenses	288	254
Total current assets	12,309	10,237
Investment in associated companies (note 1)	2,033	1,978
Fixed, at cost:		
Vending equipment	6,229	5,895
Other equipment	5,592	5,497
Buildings and leasehold improvements	3,350	2,972
	15,171	14,364
Less accumulated depreciation and amortization (note 2)	8,053	7,210
	7,118	7,154
Land	195	195
Total fixed assets	7,313	7,349
Other:		
Investment in location acquisition costs (note 1)	8,383	8,807
Technical and systems know-how, at cost	985	985
Incorporation and financing expenses	469	469
Deferred costs (note 3)	175	534
Total other assets	10,012	10,795
	<u>\$31,667</u>	<u>\$30,359</u>

LIABILITIES

	1973 (\$,000)	1972 (\$,000)
Current:		
Due to bankers	\$ 1,058	\$ 1,277
Accounts payable and accrued charges	8,586	7,468
Income and other taxes payable	554	893
Total current liabilities	10,198	9,638
Deferred income taxes		45
Long-term debt (note 4)	6,389	3,166
8% unsecured convertible note (note 5)	3,500	3,500
Minority interest	513	430
Shareholders' equity:		
Capital stock — common shares without nominal or par value (notes 5 and 6)		
Authorized:		
2,000,000 class A		
2,000,000 class B		
Issued:		
819,488 class A	10,112	10,112
1,000,000 class B	2,400	2,400
	12,512	12,512
(Deficit) retained earnings	(1,445)	1,068
Total shareholders' equity	11,067	13,580
	<u>\$31,667</u>	<u>\$30,359</u>

(See accompanying notes)

On behalf of the Board:

William S. Fishman, Director

William E. Emerson, Director

CONSOLIDATED STATEMENT OF INCOME

FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 1973
(with comparative figures for 1972)

	1973 (\$,000)	1972 (\$,000)
Revenues (note 1)	\$91,061	\$80,297
Operating, marketing and administrative expenses	89,577	77,962
Depreciation (note 2)	1,720	1,447
Minority interest	144	105
Interest charges	781	620
Losses (profits) on abandonment of projects and disposal of capital assets	389	(23)
Total expenses	92,611	80,111
(Loss) income before income taxes and extraordinary items	(1,550)	186
Income taxes (note 7)	122	384
(Loss) before extraordinary items (note 8)	(1,672)	(198)
Extraordinary items:		
Write-down of location acquisition costs (note 1)	(800)	
Reduction of income taxes as a result of the carry-forward of losses of prior years		202
Net (loss) income for the year (note 8)	\$ (2,472)	\$ 4

CONSOLIDATED STATEMENT OF DEFICIT

FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 1973
(with comparative figures for 1972)

	1973 (\$,000)	1972 (\$,000)
Balance of retained earnings at beginning of the year	\$ 1,068	\$ 1,105
Net (loss) income for the year	(2,472)	4
	(1,404)	1,109
Dividend on common class A shares (5c per share)	41	41
Balance of (deficit) retained earnings at end of the year	\$ (1,445)	\$ 1,068

CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGE IN FINANCIAL POSITION

FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 1973
(with comparative figures for 1972)

	1973 (\$,000)	1972 (\$,000)
Working capital was provided from:		
Operations —		
Net (loss) income for the year	\$ (2,472)	\$ 4
Add expenses not requiring an outlay of working capital in the current year:		
Depreciation	1,720	1,447
Write-down of location acquisition costs	800	
Amortization of deferred costs	359	345
Losses (profits) on disposal of capital assets	75	(23)
Minority interest	83	105
Deferred income tax reduction	(45)	(339)
Provided from operations	520	1,539
Long-term borrowing	3,223	
Sale of fixed assets	306	291
	4,049	1,830
Working capital was used for:		
Purchase of fixed assets	2,065	1,395
Increase in location acquisition costs	376	
Investment in associated companies	55	21
Dividend on common class A shares	41	41
Reduction of long-term debt		706
Deferred costs		653
	2,537	2,816
Increase (decrease) in working capital for the year	1,512	(986)
Working capital at beginning of the year	599	1,585
Working capital at end of the year	\$ 2,111	\$ 599

(See accompanying notes)

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 1973

1. BASIS OF CONSOLIDATION

The consolidated financial statements include the accounts of all subsidiary companies.

The accounts of the foreign subsidiaries have been translated into Canadian dollars as follows: (1) inventories, fixed assets and intangibles at rates prevailing at acquisition; (2) other assets and liabilities at year-end rates; (3) revenues and expenses (other than depreciation) at average rates during the year. Exchange losses arising from such translation practices are reflected in the consolidated statement of income except to the extent that they relate to long-term debt.

The excess of the cost of purchase over the value of net tangible assets of purchased businesses at the time ownership was acquired has been charged to "Investment in location acquisition costs" and is not being amortized because, in the opinion of the Company, there has been no diminution in the value of such locations, except in one segment of the operations where a reduction of \$800,000 in carrying value was made in 1973 to reflect a reorganization of that operation resulting from decreased volume and profitability.

In January, 1973, the Company acquired all the shares of Diplomat Coffee Service Limited. The acquisition was accounted for as a purchase and the 1973 operating results are included in the accompanying statement of income. The purchase resulted in an increase in location acquisition costs of \$376,000.

The investment in associated companies represents a 50% interest in a group of companies in Jamaica, which is accounted for on the equity method and carried at cost plus the Company's share of undistributed earnings since acquisition. The carrying value exceeds the underlying book value of the associated companies' assets by \$1,545,000. This excess represents goodwill which is not being amortized in the Company's accounts. The Company's share of net earnings for 1973 of \$55,000 (\$21,000 in 1972) is included in "Revenues".

2. FIXED ASSETS

Depreciation and amortization are provided at various rates using the straight-line method:

Vending equipment	12.5 — 20%
Other equipment	10 — 20%
Buildings	2 — 4%
Leasehold improvements	Life of initial term of lease

3. DEFERRED COSTS

For 1973 the Company reclassified as fixed assets the costs of refurbishing vending machines, which costs previously represented the most significant portion of deferred costs. The 1972 comparative figures have been restated to conform with the 1973 form of presentation. These costs, together with remaining deferred costs, continue to be amortized on a straight-line basis over five years.

4. LONG-TERM DEBT

	1973 (\$,000)	1972 (\$,000)
(a) Domestic bank loans:		
Demand operating loans — prime rate	\$2,999	\$1,496
Term 1974 — 1½% over prime rate		400
	2,999	1,896
(b) 8% domestic demand loans	1,726	
(c) 12½% German bank loans maturing in 1974 (DM 2,400,000)	868	757
(d) Other German bank loans at rates of 4%, 8% and 8½% due in annual instalments over the next eight years, secured by a charge on German real estate	580	336
(e) Other long-term debt	216	177
	<u>\$6,389</u>	<u>\$3,166</u>

The domestic demand operating loans of \$2,999,000 and the domestic demand loans of \$1,726,000 have been classified as long-term as it is not presently contemplated that they will be repaid during 1974. In addition, international bank loans for German operations of \$868,000 (DM 2,400,000) and other debt of \$181,000 (DM 500,000) maturing in 1974 have been similarly classified as they will be renegotiated to extend the terms of this indebtedness. In the event that such domestic demand operating loans or international debt are repaid in 1974, the majority shareholder, ARA Services, Inc., has undertaken to arrange for alternative financing with maturity dates later than 1974. The domestic demand loans of \$1,726,000 were held by ARA Services, Inc. and were retired subsequent to the year end from the proceeds of the convertible note referred to in note 10(a).

The Company's assets, both present and future, have been charged, and all the issued and outstanding shares of Versair In-Flite Services Limited and Versafood Services GmbH owned by the Company have been pledged as security for the bank loans set out in (a) and (c) above. Obligations of the Company under debentures issued by it to secure the charge and pledge have been guaranteed by the Company's domestic subsidiaries.

5. 8% UNSECURED CONVERTIBLE NOTE

The terms of the note are such that there are no mandatory principal repayments prior to December 29, 1976. Commencing on December 29, 1976 the note is repayable in five equal annual instalments to December 29, 1980. The Company is entitled to redeem the note in whole, but not in part, without penalty except as part of any refunding involving an effective interest cost of less than 8% per annum. The unpaid principal sum of the note is convertible, at the option of the note holder, into fully paid common class A shares of the Company as follows:

To December 29, 1974 at \$7.00 per share

During the next three years to December 29, 1977 at \$8.00 per share

During the last three years to December 29, 1980 at \$10.00 per share.

While the note is outstanding, the Company has agreed that, without the prior consent of the note holder, it will not make investments or undertake rentals, leases, equipment purchase obligations or other financial commitments in excess of certain limits. In addition, the Company has agreed to certain limitations on the creation of indebtedness generally, on the disposition of its properties and assets and on the creation of security interests therein and has agreed to maintain its working capital within certain limits.

6. CAPITAL STOCK

- (a) 60,000 common class A shares have been reserved since 1961 for employee stock purchase options. At December 31, 1973, options on 45,740 shares were outstanding (including options on 25,400 shares granted to directors and officers) at prices ranging from \$5.375 to \$10.625. These options become exercisable in cumulative equal amounts of one-third in the third, fourth and fifth years and expire five years from the date of grant. During 1973, options on 24,030 shares were granted and 3,920 were cancelled.
- (b) The Company's German subsidiary holds a 70% interest in a German limited partnership. The holder of the remaining 30% interest may, at his option, require the Company to acquire his interest at a price of \$1,465,000 plus his share of undistributed earnings since January 1, 1969 amounting to \$391,000 (at the current exchange rate) or an aggregate of \$1,856,000 at December 31, 1973, for which the consideration is to be the issue of common class A shares of the Company valued at their average closing price on the Toronto Stock Exchange for the five trading days preceding the date of giving notice of the exercise of the option.

7. INCOME TAXES

The provision for income taxes applies to the profits of the Company's German subsidiary, which is partially offset by a reduction in deferred income taxes relating to the Canadian subsidiaries. German profits are exceeded by losses of the Company and other subsidiaries which cannot be offset for income tax purposes.

Certain of the domestic subsidiaries have losses available for carry-forward against future income amounting to approximately \$1,835,000. The United Kingdom subsidiary has a loss available for carry-forward against future income amounting to approximately \$1,250,000 (£550,000).

8. LOSS PER SHARE

	1973	1972
Loss before extraordinary items	<u>\$0.92</u>	<u>\$0.11</u>
Net loss for the year	<u>\$1.36</u>	<u>Nil</u>

9. REMUNERATION OF DIRECTORS AND OFFICERS

During 1973, twelve directors received \$7,000 as directors and fifteen officers received \$339,000 as officers. During such period, four directors were also officers. One director, in addition to receiving remuneration as a director, received remuneration from a subsidiary, as an officer thereof, of approximately \$72,000 (DM 200,000).

10. COMMITMENTS

- (a) Subsequent to the year end, the Company negotiated a ten year, 8% U.S. \$3,000,000 unsecured convertible subordinated note in favour of ARA Services, Inc., the majority shareholder. Terms of this additional note are such that the note holder has the option to convert into class A shares at \$7.00 to \$10.00 per share over the term of the note. The note may be redeemed by the Company after 36 months at a diminishing rate of premium starting at 8% in the fourth year and concluding at 1% in the tenth year. Dividends may not be declared on either A or B shares except out of future profits.
- (b) The companies have undertaken lease obligations extending for varying periods up to 1984 involving minimum annual rentals of \$1,007,000.
- (c) The Company has entered into deferred compensation plans, and consulting or employment agreements, commencing at varying dates and involving payments over a period of ten to fifteen years to an estimated maximum of \$48,000 in any one year.

11. CONTINGENT LIABILITIES

- (a) A writ has been issued against the Company and one of its domestic subsidiaries claiming damages for alleged breach of contract in the amount of \$1,000,000. In the opinion of counsel, the companies have a good defense on the merits.
- (b) The taxation authorities are reviewing 1969 and 1970 expenses approximating \$350,000. Pending resolution of the matter, no provision has been made for any tax liability in this connection.

AUDITORS' REPORT

*To the Shareholders of
VS Services Limited:*

We have examined the consolidated balance sheet of VS Services Limited as at December 31, 1973 and the consolidated statements of income, deficit and change in financial position for the year then ended. Our examination of the financial statements of VS Services Limited and those subsidiaries of which we are the auditors included a general review of the accounting procedures and such tests of accounting records and other supporting evidence as we considered necessary in the circumstances. We have relied on the reports of the auditors who have examined the financial statements of the German subsidiary and of the associated companies accounted for by the equity method.

In our opinion these consolidated financial statements present fairly the financial position of the companies as at December 31, 1973 and the results of their operations and the change in their 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.

Toronto, Canada,
April 30, 1974.

Clarkson, Gordon & Co.
Chartered Accountants

Directors

ALLAN D. BAKER
* DIXON S. CHANT
GUY CHARBONNEAU
LEE F. DRISCOLL Jr.
* KARL DÜSTERBERG
* WILLIAM E. EMERSON
* WILLIAM S. FISHMAN
R. GUY GODBOUT
THE HONOURABLE
V. de B. OLAND
* JAMES A. ROST
J. DAVID TAYLOR, Q.C.

* *Member of the
Executive Committee*

Officers

Chairman of the Board
WILLIAM S. FISHMAN

*Chairman of the
Executive Committee*
DIXON S. CHANT

*President and
Chief Executive Officer*
WILLIAM E. EMERSON

Executive Vice-President, Operations
MANFRED DOBLINGER

Vice-President, Finance
ROBERT J. SOMERS

Secretary
MICHAEL L. OSTFIELD

AUDITORS
CLARKSON
GORDON & CO.,
Toronto, Canada.

TRANSFER AGENT
CROWN TRUST
COMPANY,
Toronto, Canada.

Services

Manual Food Systems
Vended Food Systems
Convenience Food Systems
Office Coffee System
In-flight Catering
Heritage Restaurants
Facilities Planning
Housekeeping Services
Mobile Catering Services
Laundry and Linen Services

HEAD OFFICE
95 Brockhouse Road,
Toronto, Ontario
Canada, M8W 2W9

LA SOCIÉTÉ VS LTÉE
8180 Montview Ave.,
Mount Royal, Quebec
Canada, H4P 2L7



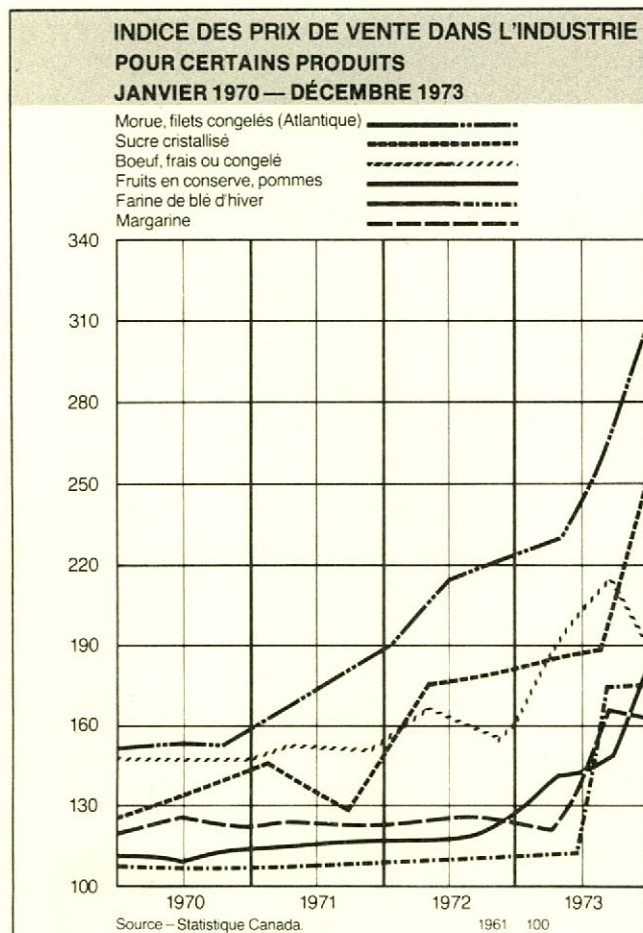
RÉSUMÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

	1973 (\$,000)	1972 (\$,000)
Revenus	\$91,061	\$80,297
(Perte) bénéfice avant déduction de l'impôt sur le revenu et des postes extraordinaires	(1,550)	186
Impôts sur le revenu	122	384
Postes extraordinaires:		
Amortissement du coût d'acquisition d'emplacements	(800)	
Réductions d'impôts pour exercices précédents		202
(Perte nette) bénéfice net	(2,472)	4
Perte par action:		
avant déduction des postes extraordinaires	\$0.92	\$0.11
Perte nette de l'exercice	1.36	Nil

Rapport aux actionnaires

L'an dernier, nous avons signalé les effets défavorables des hausses de prix des aliments, qui approchaient alors de 10%. Nous soulignons les pressions économiques qui, s'intensifiant pendant le dernier trimestre, devaient ensuite se poursuivre pendant toute l'année 1973. Au 31 décembre, le prix des aliments enregistrait une hausse extraordinaire de 17% par rapport à l'année précédente.

L'insuffisance des récoltes dans le monde entier a été l'une des causes principales de cette augmentation radicale des prix en 1973. Le graphique de cette page fait ressortir l'indice des prix de vente dans l'industrie de quelques denrées particulières, ainsi que les problèmes économiques exceptionnels qui en résultent.



Les revenus de VS Services, en 1973, ont augmenté de 13% et atteint le chiffre record de \$91,061,000. Trois points du pourcentage de cette augmentation (\$2,679,000) représentent des revenus supplémentaires de notre filiale allemande provenant des effets de l'élévation moyenne du cours des changes étrangers entre 1972 et 1973. VS Services Ltée a enregistré une perte d'exploitation, avant déduction des impôts sur le revenu, de \$1,550,000, dont plus de \$300,000 relatifs à des projets non rémunérateurs auxquels on a mis fin.

Pour comprendre comment les augmentations des prix de revient ont affecté aussi défavorablement les marges bénéficiaires brutes de la Compagnie, on doit se souvenir que VS Services détient des centaines de contrats de gestion de services alimentaires. Plusieurs de

ces contrats, suivant la coutume de l'industrie canadienne, exigent l'accord du client avant toute augmentation de prix des repas, ou même nous empêchent complètement d'augmenter nos prix pendant des périodes déterminées. En 1973, une série de renégociations de ces contrats, énergiquement poursuivies, nous a permis de hausser le prix de nos repas, mais seulement après avoir justifié au client toutes les augmentations imposées. Malheureusement, il a toujours existé un décalage marqué entre la hausse presque ininterrompue des produits et l'acceptation par le client des augmentations subséquentes du prix des repas.

Outre ces augmentations exceptionnelles du coût des aliments, 1973 nous a également apporté des hausses de salaires considérables. Le salaire minimum a été augmenté dans sept provinces et nous avons négocié trente-sept conventions collectives au cours de l'année.

Nous avons encouragé les milieux de l'industrie à souscrire des contrats pour la gestion de leurs services alimentaires moyennant des honoraires professionnels. Dans ces conditions, le client assume le coût de la main-d'oeuvre et des produits alimentaires tandis que la Compagnie est rémunérée pour ses services d'après des honoraires fixés. Nos progrès en ce sens, en 1973, ont été aussi rapides que l'ont permis l'acquiescement des clients et la concurrence. Quand un client refusait d'accepter soit un autre contrat, soit les redressements de prix qui s'imposaient, la direction n'avait d'autre choix que de mettre fin à ses services.

Une situation concurrentielle difficile, provoquée par des exploitants indépendants qui ont peu de frais généraux, a contribué au déficit sensible de notre division des cantines mobiles. Depuis son acquisition en 1968, cette division n'a pas répondu à notre attente. Nous avons décidé de réduire de \$800,000 les coûts d'acquisition d'emplacements. La réduction correspondante est rapportée comme dépense extraordinaire dans l'état des bénéfices de 1973. Après beaucoup de rationalisation relative au personnel et à l'adoption de contrôles plus stricts, nous avons décidé de placer notre groupe de cantines mobiles sous un régime de concessions. Au début de 1974, les chauffeurs-employés sont devenus concessionnaires indépendants. Nous estimons que nos déficits ont pris fin et que le système des concessions devrait donner de bons résultats.

Notre division de l'entretien est l'une de celles dont nous attendons beaucoup de progrès. Au cours de 1973, nous en avons remanié considérablement le personnel dirigeant et l'avons dotée d'un système de contrôle mécanographique. Ces modifications ont déjà entraîné une meilleure rentabilité.

Nous avons effectué une étude approfondie du service des distributrices automatiques, de notre centre de production des aliments, du contrôle de la réparation des machines, et des routes. Les mesures effectives entreprises en 1973 et poursuivies en 1974 semblent donner des résultats favorables.

Les activités de la Compagnie dans le secteur médico-hospitalier en expansion, dans ceux des milieux d'enseignement et de l'industrie ont été généralement satisfaisantes. Dans chacun d'eux, VS Services a recruté de nouveaux clients, partout au Canada. Nous sommes également satisfaits du nombre de clients acquis dans

les régions du Grand Nord et nous avons fait des progrès satisfaisants dans le secteur en pleine croissance des loisirs et de la récréation. Ce dernier constitue une des orientations prises par la Compagnie pour diversifier ses activités et se protéger dans une certaine mesure contre l'inflation.

Notre division du service de café au bureau voit ses possibilités s'accroître et elle a obtenu de très bons résultats en 1973. Diplomat Coffee Service Limited dont nous vous avons rapporté l'acquisition, l'an dernier, a réussi mieux encore que nous l'espérions. L'intégration s'est effectuée sans accrocs notoires et, géographiquement, la Compagnie offre aujourd'hui ce service de café bien au-delà des limites du Toronto métropolitain et d'Hamilton. Ce même service à Montréal est en progrès et devrait s'étendre en 1974.

Outre-mer, nos activités au Royaume-Uni ont enregistré un déficit assez considérable en 1973, résultant principalement de l'amortissement d'immobilisations dévaluées durant le dernier trimestre. La réorganisation énergique de nos activités à laquelle nous avons procédé devrait pouvoir limiter d'autres pertes.

Apetito-Fertigmenü, notre filiale allemande, a augmenté son chiffre d'affaires de 22% en 1973. Le bénéfice net, avant déduction de la participation minoritaire et des impôts sur le revenu, a légèrement diminué comparativement aux excellents résultats de 1972. Les prix ont été redressés et il semble bien que l'on ait résolu avec succès les problèmes de croissance de la relativement jeune division "traiteur". Si l'on tient compte en outre des résultats favorables soutenus de la division des aliments congelés, nous pouvons entrevoir des perspectives satisfaisantes pour cette filiale, durant le prochain exercice.

La Compagnie a mis fin à son contrat de gestion de l'hôtel Heritage Beach, à Montego Bay, à la Jamaïque, à compter du 15 mai 1974. Pendant le quatrième trimestre, la Compagnie a amorti, au 31 décembre 1973, tous les coûts reportés pour la mise en train de ce projet ainsi que toutes les dépenses de terminaison prévues pour 1974.

Les résultats de notre service de traiteur auprès des lignes aériennes, à la Jamaïque, se sont considérablement améliorés. Les revenus ont marqué un progrès de 24% sur celles de 1972 tandis que le bénéfice net faisait plus que doubler. Nous avons été particulièrement satisfaits de ces résultats si l'on tient compte du désordre temporaire causé aux activités touristiques dans cette région par suite de la crise de l'énergie aux États-Unis. Vers la fin de 1974, nous comptons ouvrir de nouveaux restaurants dans deux aéroports. Nous estimons que ce nouveau chiffre d'affaires viendra améliorer les revenus et les bénéfices de la Compagnie, à compter de la fin de 1974.

Pour mieux répondre aux problèmes de 1973, VS Services a poursuivi sa réorganisation administrative. Les frais généraux ont été réduits, les lignes de communication raccourcies et les cadres supérieurs renforcés. A la fin du printemps dernier, M. Manfred Doblinger, connu pour sa vaste expérience de la gestion de services alimentaires aux États-Unis et en Europe, a assumé les fonctions de vice-président exécutif, exploitation. M. Robert Somers, C.P.A., administrateur expérimenté et spécialiste des questions financières et d'exploitation concernant les services alimentaires, a été nommé

vice-président, finances, à la fin de l'été 1973. La division des ventes a été nettement renforcée et a, depuis la fin de l'année, un nouveau vice-président en la personne de M. Russell Cleverdon qui a acquis une vaste expérience de la vente auprès de nombreux clients de nos marchés intérieurs.

Pour remédier à une insuffisance du fonds de roulement, nous avons récemment mené à bien des négociations avec ARA Services Inc., pour l'octroi d'un billet subordonné convertible de \$3,000,000 É.U. à échéance de 10 ans. Le privilège de conversion va de \$7 à \$10 et s'étend sur la durée du billet. Le taux d'intérêt de 8 pour cent est très modéré, point important si l'on tient compte que la Compagnie a dû déboursier en 1973 \$781,000 en intérêts, soit \$161,000 de plus qu'en 1972. Comme le billet n'autorise des versements de dividendes qu'à même les profits futurs, et afin de conserver nos réserves liquides, la Compagnie n'aura pas à verser de dividendes en 1974.

Pour terminer, nous voulons insister sur les efforts considérables qui ont été réalisés et qui se poursuivent en vue d'adapter nos activités à la période d'inflation exceptionnelle que nous traversons. Nous voulons également souligner la rationalité inhérente à la vaste majorité des centaines d'activités administrées par VS Services. Grâce aux efforts de nos dirigeants, nous entrevoyons une diminution sensible des problèmes auxquels nous avons fait face en 1973 et la disparition même de plusieurs d'entre eux. Ces efforts ont déjà commencé à porter fruit de façon significative au début de 1974.

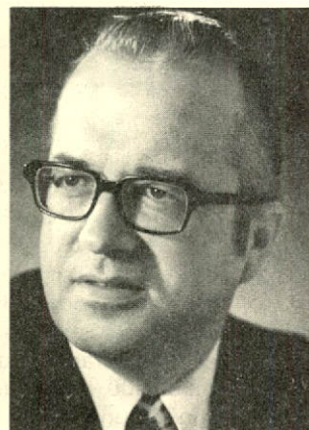
Nous attirons votre attention sur les résultats non vérifiés du premier trimestre de ce nouvel exercice. Nous avons toute confiance que nos efforts se traduiront par d'autres progrès sensibles pendant tout le reste de l'année.

Au nom des membres de la direction et des administrateurs, nous exprimons notre gratitude à tout le personnel pour le zèle et le dévouement dont il a fait preuve au cours de cette période difficile et pour les résultats favorables qui en ont découlé. Nous remercions également nos actionnaires de leur appui constant et de leur compréhension et nous vous renouvelons l'assurance que nous poursuivrons avec la même ardeur le but que nous nous sommes assigné d'assurer le progrès rationnel et constant de la Compagnie.



le président du Conseil d'administration

W. S. Fishman
William S. Fishman



le président et chef de la direction

W. E. Emerson
William E. Emerson

VS Services Ltée

Tableau comparatif des cinq derniers exercices

(\$,000)	1973	1972	1971	1970	1969
Revenus	\$91,061	\$80,297	\$72,048	\$66,241	\$58,615
Frais d'exploitation, de commercialisation et d'administration	89,577	77,962	70,239	63,995	55,356
Amortissement	1,720	1,447	1,143	1,109	1,004
Participation minoritaire	144	105	100	131	89
Frais d'intérêt	781	620	602	515	359
Frais non susceptibles de se reproduire relatifs aux affaires de l'exercice courant et des exercices précédents			939	113	117
Pertes (gains) à l'abandon de projets et à la vente de biens d'investissement	389	(23)	390	107	
Total des dépenses	92,611	80,111	73,413	65,970	56,925
Perte (bénéfice) avant impôts sur le revenu et postes extraordinaires	(1,550)	186	(1,365)	271	1,690
Impôts sur le revenu (récupérables)	122	384	(205)	116	877
Perte (bénéfice) avant postes extraordinaires	(1,672)	(198)	(1,160)	155	813
Postes extraordinaires:					
Diminution des coûts d'acquisition d'emplacements	(800)				
Réduction des impôts sur le revenu par suite du report de pertes d'exercices antérieurs		202			
Perte nette (bénéfice net)	(2,472)	4	(1,160)	155	813
(Perte) par action ordinaire classe A avant postes extraordinaires	\$(.92)	\$(.11)			
Perte (bénéfice) par action ordinaire classe A*	(1.36)	Néant	\$(.64)	\$.19	\$.62
Dividendes — actions ordinaires classe A	.05	.05	.05	.15	.15

*Les actions ordinaires classe A bénéficient d'un dividende prioritaire non cumulatif de \$.30 par action.

La Plus Grande Compagnie de Services de Gestion Diversifiée du Canada

VS Services Ltée assure des services de gestion essentiels à sa clientèle canadienne et étrangère.

Bien que ses activités soient multiples, la gestion de services alimentaires en constitue la pierre angulaire. Qu'il s'agisse de distributrices automatiques ou de mets préparés d'avance, nous les offrons aux milieux des affaires et de l'industrie, aux institutions d'enseignement ou hospitalières, aux maisons de santé et aux organismes gouvernementaux dans des endroits qui peuvent être des centres métropolitains, des régions de banlieue ou les lointains territoires de l'Arctique. Nous préparons et servons annuellement quelque 75,000,000 de repas à des particuliers, étudiants, employés de nos clients, malades hospitalisés et passagers de lignes aériennes entre la Jamaïque et d'autres pays.

VS Services s'adresse également au marché croissant des loisirs et de la récréation dans des endroits publics comme le Centre civique d'Ottawa, l'Upper Canada Village et l'African Lion Safari, de Rockton.

Le service de café VS fournit aux bureaux et aux petites entreprises un café d'excellente qualité et fraîchement préparé. Aux clients plus importants, la compagnie offre un assortiment complet d'aliments chauds et froids pour machines distributrices, tandis que des préposés au service itinérants vont porter, en camion, de la nourriture et des boissons, chaudes ou froides, à une foule d'endroits en plein air.

La demande croissante de services plus diversifiés a rendu absolument nécessaire la création d'un corps d'administrateurs compétents pour les services ménagers des institutions, hôpitaux, universités et établissements commerciaux du Canada. Des techniques administratives éprouvées alliées à notre expérience pratique nous permettent d'assurer à notre clientèle un service adapté à ses besoins, pour un coût réaliste.

Pour servir sa clientèle de façon vraiment professionnelle, VS Services emploie 60 diététiciennes diplômées qui ont pour tâche de créer des menus alléchants à partir d'aliments de première qualité pour tous les repas prévus. Les spécialistes en design intérieur et en équipement de VS Services collaborent avec les architectes à la planification de nouveaux immeubles. Notre service de la recherche et des normes de qualité effectue constamment des essais d'aliments et de systèmes alimentaires, tandis que notre service des relations industrielles offre les conseils de ses experts dans toutes les questions ouvrières y compris la négociation de contrats collectifs.

VS Services emploie au Canada plus de 6,000 personnes compétentes et rompuës à ses méthodes, et ses activités internationales fournissent du travail à plus de 1,000 autres personnes.

VS SERVICES LTÉE (Constituée en vertu des lois du Canada)

BILAN CONSOLIDÉ 31 DÉCEMBRE 1973

(avec chiffres comparatifs pour 1972)

ACTIF	1973 (\$,000)	1972 (\$,000)
Actif à court terme:		
Encaisse	\$ 663	\$ 579
Comptes à recevoir	8,555	6,950
Stocks, au moindre du coût ou de la valeur de remplacement	2,803	2,454
Frais payés d'avance	288	254
Total de l'actif à court terme	12,309	10,237
Placements dans des compagnies associées (note 1)	2,033	1,978
Immobilisations, au coût:		
Distributrices automatiques	6,229	5,895
Autre matériel	5,592	5,497
Bâtiments et améliorations locatives	3,350	2,972
	15,171	14,364
Moins amortissements accumulés (note 2)	8,053	7,210
	7,118	7,154
Terrains	195	195
Total des immobilisations	7,313	7,349
Autres éléments d'actif:		
Coûts d'acquisition d'emplacements (note 1)	8,383	8,807
Services techniques et procédés, au coût	985	985
Frais de constitution et de financement	469	469
Frais reportés (note 3)	175	534
Total des autres éléments d'actif	10,012	10,795
	<u>\$31,667</u>	<u>\$30,359</u>
PASSIF	1973 (\$,000)	1972 (\$,000)
Passif à court terme:		
A payer aux banques	\$ 1,058	\$ 1,277
Comptes à payer et frais courus	8,586	7,468
Impôts sur le revenu et autres taxes à payer	554	893
Total du passif à court terme	10,198	9,638
Impôts sur le revenu reportés		45
Dette à long terme (note 4)	6,389	3,166
Billet convertible non garanti à 8% (note 5)	3,500	3,500
Participation minoritaire	513	430
Avoir des actionnaires:		
Capital-actions — actions ordinaires sans valeur nominale ou valeur au pair (notes 5 et 6)		
Autorisé:		
2,000,000 d'actions, classe A		
2,000,000 d'actions, classe B		
Emis:		
819,488 d'actions, classe A	10,112	10,112
1,000,000 d'actions, classe B	2,400	2,400
	12,512	12,512
(Déficit) bénéfices non répartis	(1,445)	1,068
Total de l'avoir des actionnaires	11,067	13,580
	<u>\$31,667</u>	<u>\$30,359</u>

(Voir les notes ci-jointes)

Au nom du Conseil:

William S. Fishman, administrateur
William E. Emerson, administrateur

ÉTAT CONSOLIDÉ DES REVENUS ET DÉPENSES

POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 1973

(avec chiffres comparatifs pour 1972)

	1973 (\$,000)	1972 (\$,000)
Revenus (note 1)	\$91,061	\$80,297
Frais d'exploitation, de commercialisation et d'administration	89,577	77,962
Amortissement (note 2)	1,720	1,447
Participation minoritaire	144	105
Frais d'intérêt	781	620
Pertes (gains) à l'abandon de projets et à la vente de biens d'investissement	389	(23)
Total des dépenses	92,611	80,111
(Perte) bénéfice avant impôts sur le revenu et postes extraordinaires	(1,550)	186
Impôts sur le revenu (note 7)	122	384
(Perte) avant postes extraordinaires (note 8)	(1,672)	(198)
Postes extraordinaires:		
Diminution des coûts d'acquisition d'emplacements (note 1)	(800)	
Réduction des impôts sur le revenu par suite du report de pertes d'exercices antérieurs		202
(Perte) bénéfice net de l'exercice (note 8)	\$ (2,472)	\$ 4

ÉTAT CONSOLIDÉ DU DÉFICIT

POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 1973

(avec chiffres comparatifs pour 1972)

	1973 (\$,000)	1972 (\$,000)
Solde des bénéfices non répartis au début de l'exercice	\$ 1,068	\$ 1,105
(Perte) bénéfice net de l'exercice	(2,472)	4
	(1,404)	1,109
Dividende sur actions ordinaires classe A (5c par action)	41	41
Solde (du déficit) des bénéfices non répartis à la fin de l'exercice	\$ (1,445)	\$ 1,068

ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA VARIATION DE LA SITUATION FINANCIÈRE

POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 1973

(avec chiffres comparatifs pour 1972)

	1973 (\$,000)	1972 (\$,000)
Provenance de fonds de roulement:		
Exploitation —		
(Perte) bénéfice net de l'exercice	\$ (2,472)	\$ 4
Plus dépenses n'exigeant pas de sorties de fonds au cours de l'exercice courant:		
Amortissement	1,720	1,447
Diminution des coûts d'acquisition d'emplacements	800	
Amortissement des frais reportés	359	345
Pertes (gains) à la vente de biens d'investissement	75	(23)
Participation minoritaire	83	105
Réduction des impôts sur le revenu reportés	(45)	(339)
Fonds provenant de l'exploitation	520	1,539
Emprunt à long terme	3,223	
Vente d'immobilisations	306	291
	4,049	1,830
Utilisation de fonds de roulement:		
Acquisition d'immobilisations	2,065	1,395
Augmentation des coûts d'acquisition d'emplacements	376	
Placements dans des compagnies associées	55	21
Dividende sur actions ordinaires classe A	41	41
Réduction de la dette à long terme		706
Frais reportés		653
	2,537	2,816
Augmentation (diminution) du fonds de roulement durant l'exercice	1,512	(986)
Fonds de roulement au début de l'exercice	599	1,585
Fonds de roulement à la fin de l'exercice	\$ 2,111	\$ 599

(Voir les notes ci-jointes)

Notes sur les Financiers Consolidés 31 Décembre 1973

1. BASE DE LA CONSOLIDATION

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de toutes les filiales.

Les comptes des filiales étrangères ont été convertis en dollars canadiens de la façon suivante: (1) stocks, immobilisations et éléments intangibles aux taux en vigueur lors de l'acquisition; (2) autres éléments d'actif et de passif aux taux en vigueur à la fin de l'exercice; (3) revenus et dépenses (sauf l'amortissement) au taux moyens de l'exercice. Les pertes de change, imputables à cette conversion, figurent à l'état consolidé des revenus et dépenses, sauf celles qui se rapportent à la dette à long terme.

L'excédent du coût d'acquisition d'entreprises sur la valeur nette de leurs éléments d'actif tangibles, au moment du changement de propriété, figure comme "coûts d'acquisition d'emplacements" sans être amorti, car la Compagnie estime que la valeur des emplacements qui s'y rapportent n'a pas diminué, sauf dans le cas d'un secteur de l'exploitation dont la valeur comptable a été réduite de \$800,000 en 1973 pour tenir compte de la réorganisation de ce secteur à la suite d'une diminution du volume d'affaires et de la rentabilité.

En janvier 1973, la Compagnie a acquis toutes les actions de Diplomat Coffee Service Limited. L'acquisition a été comptabilisée comme un achat pur et simple et les résultats d'exploitation de 1973 sont compris dans l'état des revenus et dépenses ci-joint. Cet achat s'est traduit par une augmentation des coûts d'acquisition d'emplacements de \$376,000.

Les placements dans des compagnies associées représentent une participation de 50% dans un groupe de compagnies, à la Jamaïque; ils sont comptabilisés à la valeur de consolidation et donnés au coût, augmentés de la quote-part de la Compagnie dans les bénéfices non répartis depuis l'acquisition. La valeur comptable dépasse de \$1,545,000 la valeur comptable sous-jacente des éléments d'actif des compagnies associées. Cet excédent, qui représente l'achalandage, n'est pas amorti dans les comptes de la Compagnie.

La quote-part de la Compagnie dans les bénéfices nets de 1973 est de \$55,000 (\$21,000 en 1972) et elle paraît aux "Revenus".

2. IMMOBILISATIONS

Les amortissements sont prévus selon la méthode linéaire aux taux suivants:

Distributrices automatiques	12.5 — 20%
Autre matériel	10 — 20%
Bâtiments	2 — 4%
Améliorations locatives	Durée du premier bail

3. FRAIS REPORTÉS

Pour 1973, la Compagnie a reclassé comme immobilisations les frais de remise à neuf des distributrices automatiques; auparavant, ces frais constituaient la partie la plus importante des frais reportés. Les chiffres comparatifs de 1972 ont été redressés afin de les rendre conformes à la présentation de 1973. Ces frais, de même que les autres frais reportés, continuent d'être amortis sur cinq ans, selon la méthode linéaire.

4. DETTE À LONG TERME

	1973 (\$,000)	1972 (\$,000)
(a) Emprunts bancaires canadiens: Emprunts d'exploitation à demande — taux préférentiel Echéance 1974 — 1½% de plus que le taux préférentiel	\$2,999	\$1,496
	2,999	400
	2,999	1,896
(b) Emprunts à demande canadiens, 8%	1,726	
(c) Emprunts bancaires allemands, 12½%, échéance en 1974 (2,400,000 DM)	868	757
(d) Autres emprunts bancaires allemands, 4%, 8% et 8½% remboursables par versements annuels au cours des huit prochaines années, garantis par un privilège grevant des biens immobiliers allemands	580	336
(e) Autres dettes à long terme	216	177
	<u>\$6,389</u>	<u>\$3,166</u>

Les emprunts d'exploitation à demande canadiens de \$2,999,000 et les emprunts à demande canadiens de \$1,726,000 ont été portés au passif à long terme, puisqu'on n'envisage pas pour l'instant leur remboursement durant l'exercice 1974. De plus, les emprunts bancaires internationaux, pour l'entreprise d'Allemagne, au montant de \$868,000 (2,400,000 DM) et les autres dettes de \$181,000 (500,000 DM), échéant en 1974, ont été portés au même poste, puisque la remise de leur échéance à une date ultérieure sera négociée. Si ces emprunts d'exploitation à demande canadiens ou emprunts internationaux sont remboursés en 1974, l'actionnaire majoritaire, ARA Services, Inc., a pris les dispositions nécessaires en vue d'un refinancement à plus longue échéance. Les prêts à demande canadiens de \$1,726,000 étaient détenus par ARA Services, Inc. et ont été remboursés ultérieurement à la fin de l'exercice à même le produit du billet convertible mentionné à la note 10 (a).

Les éléments d'actif de la Compagnie, actuels et futurs, ont été grevés d'un privilège, et toutes les actions émises et en circulation de Versair In-Flite Services Limited et Versafood Services GmbH appartenant à la Compagnie ont été affectées à la garantie des emprunts bancaires mentionnés en (a) et (c) ci-dessus. Les obligations de la Compagnie au titre des débentures qu'elle a émises en garantie de ce privilège et de cette affectation ont été garanties par ses filiales canadiennes.

5. BILLET CONVERTIBLE NON GARANTI À 8%

Selon les modalités du billet, il n'existe pas d'obligation d'effectuer des remboursements du capital avant le 29 décembre 1976. À compter de cette date, le billet est remboursable en cinq annuités constantes jusqu'au 29 décembre 1980. La Compagnie a le droit de rembourser le billet en totalité, mais non en partie, sans pénalité, sauf à des fins de refinancement comportant des frais réels d'intérêt de moins de 8% par année. Le détenteur du billet aura le droit de convertir le solde impayé du capital en actions ordinaires classe A, entièrement payées, de la Compagnie de la façon suivante:

Jusqu'au 29 décembre 1974, à \$7 l'action

Au cours des trois prochaines années, jusqu'au 29 décembre 1977, à \$8 l'action

Au cours des trois dernières années, jusqu'au 29 décembre 1980, à \$10 l'action.

Aussi longtemps que le billet demeurera en circulation, la Compagnie s'est engagée à ne pas faire de placements ni contracter d'obligations sous forme de loyers, baux, achats de matériel ou autres engagements financiers au-delà de certaines restrictions, sans l'autorisation préalable du détenteur du billet. De plus, la Compagnie a souscrit à certaines restrictions concernant les nouvelles dettes en général, l'aliénation de ses biens et éléments d'actif et les intérêts de titres s'y rapportant; elle est en outre tenue de maintenir son fonds de roulement dans des limites déterminées.

6. CAPITAL-ACTIONS

(a) 60,000 actions ordinaires classe A sont réservées depuis 1961 pour les employés relativement aux options d'achat. Au 31 décembre 1973, les options en cours représentaient 45,740 actions (compte tenu des options sur 25,400 actions accordées à des administrateurs et à des dirigeants) à des prix variant de \$5.375 à \$10.625 l'action. Les droits à l'égard de ces options peuvent être exercés en trois versements cumulatifs égaux au cours de la troisième, quatrième année et cinquième année et viendront à échéance au terme des cinq années. Au cours de 1973, des droits d'option à l'égard de 24,030 actions ont été accordés et des droits à l'égard de 3,920 ont été annulés.

(b) La filiale allemande de la Compagnie possède une participation de 70% dans une société en commandite allemande. Le détenteur de l'autre 30% peut, à son gré, exiger de la Compagnie qu'elle achète sa participation au prix de \$1,465,000, plus sa part des bénéfices non répartis depuis le 1er janvier 1969, de \$391,000 (au taux de change courant), soit une somme totale de \$1,856,000 au 31 décembre 1973, la contrepartie devant être l'émission d'actions ordinaires classe A de la Compagnie, à la valeur déterminée au cours moyen de la clôture à la Bourse de Toronto, pendant les cinq jours ouvrables précédant la date à laquelle a été signifiée l'option.

7. IMPÔTS SUR LE REVENU

La provision pour impôts sur le revenu s'applique aux bénéfices de la filiale allemande de la Compagnie et est en partie compensée par une réduction des impôts sur le revenu reportés relatifs aux filiales canadiennes. Ces bénéfices sont inférieurs aux pertes de la Compagnie et des autres filiales, qui ne peuvent être compensées aux fins de l'impôt sur le revenu.

Certaines filiales canadiennes accusent des pertes d'environ \$1,835,000 susceptibles d'être déduites des bénéfices à venir. La filiale du Royaume-Uni peut reporter une perte d'environ \$1,250,000 (550,000£).

8. PERTE PAR ACTION

	1973	1972
Perte avant postes extraordinaires	\$0.92	\$0.11
Perte nette de l'exercice	\$1.36	Néant

9. RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS ET DES DIRIGEANTS

En 1972, douze administrateurs ont reçu \$7,000 à ce titre, et quinze dirigeants ont reçu \$339,000 à ce titre. Au cours de cette période, quatre administrateurs occupaient également les fonctions de dirigeants. Un administrateur a reçu d'une filiale, en plus de sa rémunération comme tel, environ \$72,000 (200,000 DM) à titre de dirigeant de celle-ci.

10. ENGAGEMENTS

(a) Après la fin de l'exercice, la Compagnie a négocié un billet de \$3,000,000 É.-U., 8%, subordonné, convertible, non garanti et pour une durée de dix ans, en faveur de son actionnaire majoritaire, ARA Services, Inc. Aux termes de ce nouveau billet, le détenteur a le choix de convertir ce billet pendant sa durée en actions classe A, à des prix variant de \$7 à \$10 l'action. Le billet peut être racheté par la Compagnie après 36 mois à un taux de prime décroissant allant de 8% au cours de la quatrième année à 1% dans la dixième année. Aucun dividende ne peut être déclaré sur les actions de classes A ou B, à moins qu'il ne soit prélevé sur les bénéfices à venir.

(b) Les compagnies ont signé des baux d'une durée variable jusqu'en 1984 représentant un minimum de \$1,007,000 en loyers par année.

(c) La Compagnie a conclu des ententes à l'égard de régimes de rémunération différée et de contrats de consultation et d'emploi dont les dates d'entrée en vigueur sont variables et qui comportent des paiements annuels évalués à au plus \$48,000 pendant une période de dix à quinze ans.

11. PASSIF ÉVENTUEL

(a) La Compagnie et une de ses filiales canadiennes sont défenderesses dans une poursuite en dommages-intérêts au montant de \$1,000,000 pour prétendue rupture de contrat. Selon les conseillers juridiques, les compagnies ont des défenses valables.

(b) Le fisc examine certaines dépenses de 1969 et de 1970 s'élevant à environ \$350,000. En attendant le règlement de cette affaire, aucune provision n'a été faite à cet égard.

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux actionnaires de
VS Services Limitée:

Nous avons examiné le bilan consolidé de VS Services Limitée au 31 décembre 1973, ainsi que l'état consolidé des revenus et dépenses, l'état consolidé du déficit et l'état consolidé de la variation de la situation financière pour l'exercice terminé à cette date. Notre examen des états financiers de VS Services Limitée et des filiales dont nous sommes les vérificateurs a comporté une revue générale des procédés comptables ainsi que les sondages des registres comptables et autres preuves à l'appui que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances. Nous nous en sommes remis à l'opinion des vérificateurs qui ont examiné les états financiers de la filiale allemande et des compagnies associées dont on a tenu compte à la valeur de consolidation.

A notre avis, ces états financiers consolidés présentent fidèlement la situation financière des compagnies au 31 décembre 1973, ainsi que les résultats de leur exploitation et la variation de leur situation financière pour l'exercice terminé à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus, lesquels ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Toronto, Canada,
le 30 avril 1974.

Clarkson, Gordon & Cie.
Comptables Agréés

Administrateurs

ALLAN D. BAKER
* DIXON S. CHANT
GUY CHARBONNEAU
LEE F. DRISCOLL, fils
* KARL DÜSTERBERG
* WILLIAM E. EMERSON
* WILLIAM S. FISHMAN
R. GUY GODBOUT
L'HONORABLE
V. de B. OLAND
* JAMES A. ROST
J. DAVID TAYLOR, C.R.

* *Membre du comité
de direction*

Membres de la direction

Président du Conseil d'administration
WILLIAM S. FISHMAN

*Président du comité
de direction*
DIXON S. CHANT

*Président et
chef de la direction*
WILLIAM E. EMERSON

Vice-président exécutif, exploitation
MANFRED DOBLINGER

Vice-président, finances
ROBERT J. SOMERS

Secrétaire
MICHAEL L. OSTFIELD

VÉRIFICATEURS

CLARKSON,
GORDON & CIE
Toronto, Canada

AGENT DE
TRANSFERT

CROWN TRUST
COMPANY
Toronto, Canada

Services

Service de cafétéria
Service de distributrices d'aliments
Service de repas préparés
Service de café au bureau
Service de traiteur en vol
Restaurants Heritage
Planification d'installations
Service d'entretien
Service de cantines mobiles
Services de linge et de buanderie

SIÈGE SOCIAL
95 Brockhouse Road
Toronto (Ontario)
Canada M8W 2W9

LA SOCIÉTÉ VS LTÉE
8180, chemin Montview
Mont-Royal (Québec)
Canada H4P 2L7