

# analyse par la direction

L'analyse qui suit porte sur la situation financière et les résultats d'exploitation consolidés de Corporation Shoppers Drug Mart («Shoppers» ou la «Société») pour les périodes indiquées, ainsi que sur certains facteurs qui, de l'avis de la Société, pourraient influencer sur sa situation financière, ses flux de trésorerie et ses résultats d'exploitation prospectifs. La présente analyse doit être lue en parallèle avec les états financiers consolidés de la Société et les notes complémentaires pour l'exercice de 52 semaines terminé le 28 décembre 2002. L'exercice de la Société porte sur une période de 52 ou 53 semaines se terminant le samedi le plus proche du 31 décembre.

## APERÇU

La Société est le concédant de licences des pharmacies de détail Shoppers Drug Mart<sup>MD</sup> (Pharmaprix<sup>MD</sup> au Québec), qui offrent une gamme complète de services et qui constituent le plus important groupe de pharmacies du Canada pour ce qui est du nombre d'établissements et des ventes du réseau. Shoppers Drug Mart/Pharmaprix est le seul groupe de pharmacies national, occupant le premier ou le deuxième rang au titre des ventes de médicaments d'ordonnance sur le marché de la majorité des grands centres urbains du Canada. Au 28 décembre 2002, les licenciés de la Société (les «franchisés») détenaient et exploitaient 844 pharmacies de détail Shoppers Drug Mart/Pharmaprix.

De plus, Shoppers détient et exploite un réseau de 46 centres de soins à domicile Shoppers Home Health Care<sup>MD</sup>, ce qui fait de la Société le plus important détaillant canadien de produits et de services de soins à domicile.

La stratégie de la Société consiste à stimuler la croissance des ventes du réseau, à maximiser la marge brute en dollars et les flux de trésorerie liés à l'exploitation, à optimiser les occasions de réduction des coûts et à fidéliser la clientèle. La Société est d'avis que l'exécution adéquate de sa stratégie solidifiera sa position en tant que concédant de licences du plus important groupe de pharmacies du Canada, ce qui entraînera une augmentation des produits et de la rentabilité ainsi que des rendements pour ses actionnaires.

Le tableau suivant résume certaines des principales données d'exploitation et renseignements financiers consolidés de la Société et de son réseau d'établissements.

| (en milliers de dollars) | 2002      | 2001      | Variation<br>en \$ | Variation<br>en % |
|--------------------------|-----------|-----------|--------------------|-------------------|
| Ventes du réseau         | 5 438 700 | 4 996 360 | 442 340            | 8,9 %             |
| Produits                 | 4 019 401 | 3 634 567 | 384 834            | 10,6 %            |
| BAlIA <sup>(1)</sup>     | 501 110   | 436 591   | 64 519             | 14,8 %            |
| Bénéfice net             | 208 584   | 7 179     | 201 405            | n. s.             |

<sup>(1)</sup> Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement et excluant la charge de restructuration du personnel de 19 500 \$ engagée durant l'exercice 2001.

n. s. : non significatif

Les ventes du réseau représentent le total des ventes faites à des clients externes des magasins détenus par les franchisés et des établissements détenus par la Société. Les ventes du réseau, autres que celles effectuées par les établissements que détient la Société, ne font pas partie des produits de la Société. (Se reporter à la note 1 des états financiers consolidés de la Société.)

La Société tire des produits d'exploitation de la vente de produits et de la prestation de services offerts à son réseau de pharmacies appartenant à des franchisés et des ventes de ses centres de soins de santé à domicile Shoppers Home Health Care<sup>MD</sup>. Ces activités sont décrites ci-après.

### Distribution

Une tranche considérable des produits de la Société est tirée de la vente de marchandises aux franchisés. En 2002, une tranche de 82 % de toutes les marchandises vendues aux franchisés a été achetée auprès des centres de distribution de la Société, soit le même taux de pénétration que l'exercice antérieur.

### Activités des franchisés

La Société tire également des produits de ses accords d'octroi de licences avec les franchisés. Un franchisé est à la fois un pharmacien et le propriétaire d'une société à laquelle la Société a concédé la licence lui permettant d'exploiter une pharmacie de détail à un endroit précis sous ses raisons sociales. Aux termes des accords d'octroi de licences, la Société injecte les capitaux nécessaires pour permettre aux franchisés d'exploiter des magasins Shoppers Drug Mart/Pharmaprix sans investissement initial. La Société offre également une gamme de services visant à faciliter la croissance et la rentabilité des activités de chaque franchisé. Ces services comprennent l'utilisation des marques de commerce, le soutien opérationnel, la commercialisation et la publicité, l'approvisionnement et la distribution, la technologie informatique et la comptabilité. En contrepartie de ces services et d'autres services, les franchisés versent des frais à la Société. La Société paie les agencements, les améliorations locatives et le matériel et les loue aux franchisés sur une période de trois, de cinq ou de dix ans, tout en conservant les titres de propriété. La Société apporte également son soutien aux franchisés pour les aider à combler leurs besoins de fonds de roulement et de financement à long terme au moyen de prêts et de garanties. (Se reporter aux notes 6 et 15 des états financiers consolidés de la Société.)

Aux termes des accords d'octroi de licences, Shoppers Drug Mart/Pharmaprix reçoit une quote-part importante des bénéfices des franchisés. Cette quote-part traduit les investissements faits par la Société dans les magasins des franchisés et ses engagements envers eux. La Société constate sa quote-part des bénéfices des franchisés durant toute l'année au moyen de frais de gestion établis en fonction de la rentabilité des magasins.

Shoppers Drug Mart mène des activités au Québec sous la raison sociale Pharmaprix<sup>MD</sup>. Aux termes des lois du Québec, les bénéfices tirés de la vente de médicaments d'ordonnance et de ceux en vente libre ne peuvent être réalisés que par des pharmaciens ou des sociétés contrôlées par des pharmaciens. Compte tenu de ces restrictions, les accords d'octroi de licences utilisés au Québec diffèrent des accords conclus avec les franchisés dans d'autres provinces.

Les magasins Pharmaprix<sup>MD</sup> et leurs franchisés bénéficient cependant de la même infrastructure et du même soutien que tous les autres magasins Shoppers Drug Mart<sup>MD</sup> et tous les autres franchisés.

## Shoppers Home Health Care<sup>MD</sup>

La Société tire des produits de ses 46 centres de soins à domicile Shoppers Home Health Care<sup>MD</sup>. Ces centres vendent de l'équipement médical, des appareils ambulatoires et des instruments de soins à domicile aux clients institutionnels et de détail.

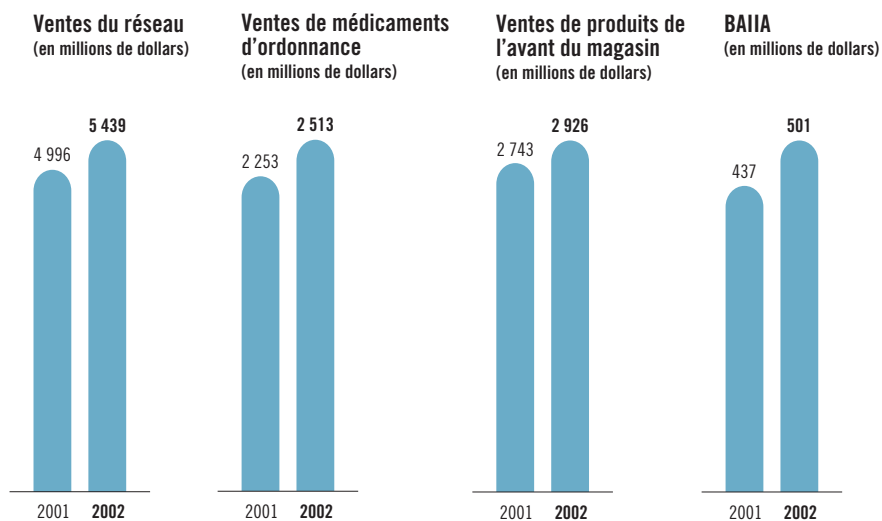
## RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Voici un aperçu des résultats d'exploitation de la Société durant l'exercice 2002 :

- Ventes du réseau de 5,439 G\$, soit une hausse de 8,9 %.
- Croissance totale de 7,0 % des ventes selon les établissements comparables.
  - Croissance de 10,8 % des ventes de médicaments d'ordonnance selon les établissements comparables.
  - Croissance de 3,9 % des ventes de produits de l'avant du magasin selon les établissements comparables.
- Accroissement des ventes des pharmacies par pied carré qui ont été portées de 920 \$ durant l'exercice 2001 à 947 \$.
- BAIIA de 501 M\$, soit une augmentation de 14,8 %.<sup>(1)</sup>
- Marge du BAIIA<sup>(2)</sup> de 9,21 %, soit une augmentation de 47 points de base.<sup>(1)</sup>
- Bénéfice par action (dilué) de 0,98 \$.
- Achèvement d'un programme de dépenses en immobilisations de 129 M\$.
  - Introduction d'un nouveau prototype de magasin à grande surface.
  - Ouverture ou acquisition de 57 nouvelles pharmacies, dont 31 ont été réimplantées.
  - Ouverture ou acquisition de 13 nouveaux centres de soins à domicile, dont 3 ont été réimplantés.
  - Rénovation et/ou agrandissement de 36 pharmacies.
  - Accroissement de la superficie de vente nette des pharmacies d'environ 7 %, laquelle se chiffre maintenant à près de 5,9 millions de pieds carrés.
- Accord de cotes de solvabilité de qualité par Standard & Poor's et Dominion Bond Rating Service.
- Remboursement d'une tranche de 160 M\$ de la dette à long terme, contribuant à ramener le ratio de la dette nette par rapport aux capitaux propres de la Société de 0,80:1 à la fin du précédent exercice à 0,59:1.

<sup>(1)</sup> Le BAIIA et la marge du BAIIA de l'exercice antérieur ont été ajustés afin d'exclure l'incidence d'une charge de restructuration du personnel de 20 M\$.

<sup>(2)</sup> BAIIA divisé par les ventes du réseau.



## RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Le tableau suivant résume certaines des principales données d'exploitation et renseignements financiers consolidés de la Société et de son réseau d'établissements.

| (en milliers de dollars, sauf les montants par action)             | 2002                | 2001                     | Variation<br>en \$ | Variation<br>en % |
|--|---------------------|--------------------------|--------------------|-------------------|
| Ventes du réseau   | <b>5 438 700 \$</b> | 4 996 360 \$             | 442 340 \$         | 8,9 %             |
| Produits   | <b>4 019 401 \$</b> | 3 634 567 \$             | 384 834 \$         | 10,6 %            |
| Coût des marchandises vendues<br>et autres charges d'exploitation  | <b>3 518 291</b>    | 3 217 476 <sup>(1)</sup> | (300 815)          | (9,3) %           |
| BAlIA <sup>(2)</sup>   | <b>501 110</b>      | 417 091                  | 84 019             | 20,1 %            |
| Amortissement  | <b>77 827</b>       | 72 967                   | (4 860)            | (6,7) %           |
| Bénéfice d'exploitation  | <b>423 283</b>      | 344 124                  | 79 159             | 23,0 %            |
| Intérêts débiteurs <sup>(3)</sup>                                  | <b>79 011</b>       | 209 119                  | 130 108            | 62,2 %            |
| Bénéfice avant impôts et amortissement<br>de l'écart d'acquisition | <b>344 272</b>      | 135 005                  | 209 267            | 155,0 %           |
| Impôts sur les bénéfices   | <b>135 688</b>      | 74 538                   | (61 150)           | (82,0) %          |
| Bénéfice avant amortissement<br>de l'écart d'acquisition           | <b>208 584</b>      | 60 467                   | 148 117            | 245,0 %           |
| Amortissement de l'écart d'acquisition                             | <b>—</b>            | 53 288                   | 53 288             | n. s.             |
| Bénéfice net   | <b>208 584 \$</b>   | 7 179 \$                 | 201 405 \$         | n. s.             |
| Par action ordinaire   |                     |                          |                    |                   |
| – Bénéfice net de base   | <b>1,00 \$</b>      | 0,04 \$                  | 0,96 \$            | n. s.             |
| – Bénéfice net dilué   | <b>0,98 \$</b>      | 0,04 \$                  | 0,94 \$            | n. s.             |

<sup>(1)</sup> Incluant une charge de restructuration du personnel de 19 500 \$.

<sup>(2)</sup> Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement.

<sup>(3)</sup> Incluant une radiation de 18 983 \$ en 2002 et de 29 324 \$ en 2001 de frais de financement reportés.

n. s. : non significatif

### Ventes du réseau

Les ventes du réseau en 2002 se sont chiffrées à 5,439 G\$, contre 4,996 G\$ en 2001, soit une hausse de 443 M\$ ou de 8,9 %, toutes les régions du pays affichant une croissance soutenue. Les ventes du réseau, selon les établissements comparables, ont augmenté de 7,0 % durant 2002.

Les ventes de médicaments d'ordonnance se sont établies à 2,513 G\$ en 2002, par rapport à 2,253 G\$ en 2001, soit une augmentation de 260 M\$ ou de 11,5 %. Les ventes de médicaments d'ordonnance, selon les établissements comparables, ont progressé de 10,8 % en 2002. Durant cet exercice, les ventes de médicaments d'ordonnance ont représenté 46,2 % de la composition du chiffre des ventes du réseau de Shoppers, par rapport à 45,1 % au cours de 2001.

Les ventes de produits de l'avant du magasin se sont chiffrées à 2,926 G\$ en 2002 par rapport à 2,743 G\$ en 2001, soit une hausse de 183 M\$ ou de 6,6 %. Les ventes de produits de l'avant du magasin, selon les établissements comparables, ont progressé de 3,9 % en 2002. En 2002, la Société a obtenu des ventes accrues dans toutes les catégories de produits de l'avant du magasin, pour l'ensemble du réseau et selon les établissements comparables et ce, dans toutes les régions du pays. Les gains tirés des ventes de produits de l'avant du magasin sont attribuables aux effets de la solidification des caractéristiques avantageuses, y compris le programme de fidélisation de la carte Shoppers Optimum<sup>MC</sup>/Pharmaprix Optimum<sup>MD</sup>, qui comptait plus de 6,7 millions de membres à la fin de l'exercice, ainsi qu'aux nouvelles normes d'exploitation.

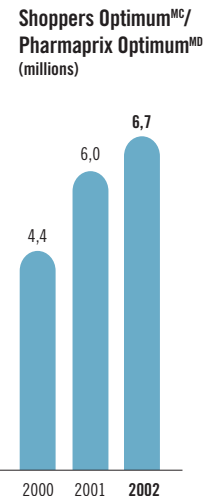
### Produits

Les produits se sont établis à 4,019 G\$ en 2002, contre 3,635 G\$ en 2001, soit une augmentation de 384 M\$ ou de 10,6 %. Cette hausse est principalement attribuable aux produits accrus des centres de distribution résultant de l'augmentation des livraisons aux pharmacies appartenant à des franchisés, de la croissance correspondante des ventes du réseau, ainsi que de l'expansion du réseau d'établissements.

### Coût des marchandises vendues et autres charges d'exploitation

Le coût des marchandises vendues comprend le coût des marchandises vendues par l'intermédiaire des centres de distribution de la Société et des centres de soins à domicile Shoppers Home Health Care<sup>MD</sup>. Les autres charges d'exploitation comprennent les frais de vente, généraux et administratifs de la Société et les charges d'exploitation des centres de distribution de la Société et des centres de soins à domicile Shoppers Home Health Care<sup>MD</sup>.

Le coût des marchandises vendues et les autres charges d'exploitation ont totalisé 3,518 G\$ en 2002, comparativement à 3,217 G\$ en 2001, soit une hausse de 301 M\$ ou de 9,3 %. Les autres charges d'exploitation de l'exercice antérieur comprenaient une charge de restructuration du personnel de 20 M\$. (Se reporter à la note 3 des états financiers consolidés de la Société.) Après ajustement de l'incidence de cette charge exceptionnelle pour la période de comparaison, le coût total des marchandises vendues et des autres charges d'exploitation pour 2002 a augmenté de 321 M\$ ou de 10,0 % par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse est grandement attribuable à l'augmentation des volumes des marchandises vendues par l'intermédiaire des centres de distribution de la Société aux pharmacies appartenant à des franchisés, laquelle résulte de la croissance des ventes du réseau et de l'expansion du réseau d'établissements. Les économies réalisées relativement à d'autres charges d'exploitation ont partiellement contrebalancé l'augmentation du coût des marchandises vendues liée au volume. Les autres charges d'exploitation ont représenté 6,3 % des ventes du réseau en 2002, comparativement à 7,6 % en 2001, après ajustement de l'incidence de la charge exceptionnelle. En plus d'être attribuable aux gains découlant de l'augmentation des ventes, cette amélioration peut aussi résulter des économies continues liées aux frais d'administration, qui découlent en grande partie des activités de restructuration effectuées à l'exercice précédent, de même que des économies réalisées en ce qui a trait aux charges de commercialisation.



### Amortissement

L'amortissement des immobilisations s'est chiffré à 78 M\$ en 2002, par rapport à 73 M\$ en 2001, en hausse de 5 M\$ ou de 6,7 %. Cette hausse est directement liée au programme progressif d'investissement en capital de la Société.

### Bénéfice d'exploitation

Le bénéfice d'exploitation s'est élevé à 423 M\$ en 2002, par rapport à 344 M\$ en 2001, soit une augmentation de 79 M\$ ou de 23,0 %. Le bénéfice d'exploitation de l'exercice antérieur a été réduit d'une charge de 20 M\$ au titre de la restructuration du personnel mentionnée précédemment. Après ajustement de l'incidence de cette charge exceptionnelle pour la période de comparaison, le bénéfice d'exploitation de 2002 a augmenté de 60 M\$ ou de 16,4 % comparativement à l'exercice précédent. En pourcentage des ventes du réseau, la marge d'exploitation a été portée à 7,78 % en 2002 par rapport à 7,28 %, après ajustement, en 2001. La marge du BAIIA de la Société s'est établie à 9,21 % en 2002, en hausse de 47 points de base par rapport à la marge du BAIIA ajustée de 8,74 % déclarée en 2001.

### Intérêts débiteurs

Les intérêts débiteurs se sont élevés à 79 M\$ en 2002 par rapport à 209 M\$ en 2001, soit une diminution de 130 M\$ ou de 62,2 %. En 2001, les intérêts débiteurs comprenaient une charge hors caisse de 29 M\$ relativement à la radiation des frais de financement reportés liés au remboursement de la dette subordonnée de premier rang de la Société. En 2002, les intérêts débiteurs comprenaient des charges hors caisse similaires surtout liées au refinancement, au deuxième trimestre, de la dette de la Société libellée en dollars US en vertu de sa facilité de crédit bancaire de premier rang. Toutefois, le montant des charges du présent exercice, qui s'élève à 19 M\$, est de 10 M\$ inférieur à celles qui ont été engagées en 2001. (Se reporter aux notes 4 et 11 des états financiers consolidés de la Société.)

En 2002, la Société a adopté la nouvelle norme comptable du chapitre 1650, intitulée «Conversion des devises étrangères», qui exige le retraitement rétroactif des résultats. (Se reporter à la note 2 des états financiers consolidés de la Société.) La nouvelle norme élimine le recours à la méthode du report et de l'amortissement des gains et des pertes de change non réalisés à l'égard d'actifs et de passifs monétaires à long terme, et propose que tous les gains et les pertes de change soient inclus dans le bénéfice net de chaque période visée. Par conséquent, les intérêts débiteurs de 2001 comprenaient une perte de change non réalisée de 21 M\$ découlant de l'incidence de la faiblesse accrue du dollar CA sur la valeur comptable de la tranche non couverte de la dette de la Société libellée en dollars US pendant l'exercice. En revanche, les intérêts débiteurs de 2002 comprenaient un gain de change de 11 M\$ reflétant la force relative du dollar CA sur la valeur comptable de la tranche non couverte de la dette de la Société libellée en dollars US au cours du premier semestre de l'exercice. (Se reporter à la note 4 des états financiers consolidés de la Société.) Conjointement au refinancement de sa dette libellée en dollars US au deuxième trimestre de 2002 dont on a fait état ci-dessus, la Société a pris des mesures en vue de gérer son exposition aux fluctuations des taux de change en concluant des swaps de devises en vue d'échanger l'ensemble de sa dette d'un montant nominal de référence en dollars US contre une dette libellée en dollars CA. En raison de l'efficacité de ce programme de couverture, la Société n'a pas enregistré de gain ni de perte au cours du deuxième semestre de 2002. (Se reporter aux notes 2 et 16 des états financiers consolidés de la Société.)

À l'exclusion de l'incidence nette de la mise en œuvre de la nouvelle norme comptable du chapitre 1650 et des charges hors caisse associées à la radiation des frais de financement reportés, les intérêts débiteurs pour 2002 auraient été de 70 M\$ comparativement à 159 M\$ en 2001, en baisse de 56,3 %. Cette baisse est principalement attribuable à la réduction des niveaux de la dette ainsi qu'au résultat de l'application du produit net tiré du placement initial de novembre 2001 et des flux de trésorerie disponibles au remboursement de la dette à long terme. Des économies minimales additionnelles ont également été générées en raison des taux d'intérêt peu élevés. Les intérêts débiteurs comprenaient aussi l'amortissement des frais de financement reportés de 5 M\$ en 2002 par rapport à 11 M\$ en 2001. (Se reporter à la note 4 des états financiers consolidés de la Société.)

### **Impôts sur les bénéfices**

Le taux d'imposition effectif de la Société pour 2002 était de 39,4 %, contre un taux d'imposition effectif avant l'amortissement de l'écart d'acquisition de 55,2 % en 2001. Cette baisse résulte principalement de la diminution des taux prévus par la loi, qui a également entraîné l'imputation d'une charge à l'exercice précédent puisque les actifs d'impôts futurs avaient alors été réduits, ainsi qu'à la composante non imposable des gains et des pertes de change découlant de la mise en œuvre de la nouvelle norme comptable du chapitre 1650, comme il est indiqué ci-dessus. (Se reporter à la note 5 des états financiers consolidés de la Société.)

### **Amortissement de l'écart d'acquisition**

Depuis le début du présent exercice, la Société applique la nouvelle norme comptable du chapitre 3062, intitulée «Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels», de façon prospective. (Se reporter à la note 2 des états financiers consolidés de la Société.) Par conséquent, l'écart d'acquisition et les autres actifs incorporels dont la durée de vie est indéterminée ne sont plus amortis, mais font l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois par année. S'il est constaté, à la lumière de ces tests, que la valeur comptable de ces actifs est supérieure à leur juste valeur, le montant excédentaire est imputé aux résultats. La Société a déterminé qu'aucune charge ne devait être imputée à la valeur comptable de l'écart d'acquisition pour 2002. En 2001, les résultats comprenaient 53 M\$ au titre de l'amortissement de l'écart d'acquisition.

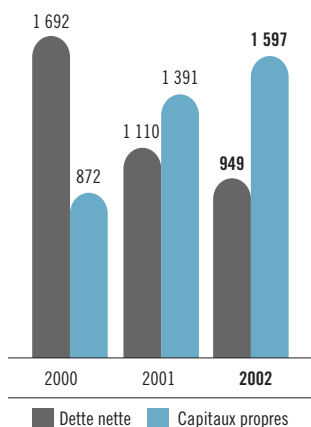
### **Bénéfice net**

Le bénéfice net de 2002 s'est élevé à 209 M\$, contre 7 M\$ en 2001. Le bénéfice dilué par action en 2002 s'est chiffré à 0,98 \$, par rapport à 0,04 \$ en 2001. Compte non tenu de l'incidence nette relative à la mise en œuvre des nouvelles normes comptables des chapitres 1650 et 3062, à la radiation des frais de financement reportés au deuxième trimestre de 2002 et au quatrième trimestre de 2001, ainsi qu'à la charge de restructuration du personnel au troisième trimestre de 2001, le bénéfice net rajusté pour 2002 s'est élevé à 210 M\$, contre 110 M\$ en 2001. Le bénéfice dilué rajusté par action s'est chiffré à 0,98 \$ en 2002, comparativement à 0,59 \$ en 2001, en hausse de 66 %.

## RENSEIGNEMENTS FINANCIERS TRIMESTRIELS SÉLECTIONNÉS

|  | Trimestre 1<br>(12 semaines) | Trimestre 2<br>(12 semaines) | Trimestre 3<br>(16 semaines) | Trimestre 4<br>(12 semaines) |
|--|------------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| (en milliers de dollars, sauf les montants par action – non vérifié) |                              |                              |                              |                              |
| <b>2002</b>  | <b>23 mars</b>               | <b>15 juin</b>               | <b>5 octobre</b>             | <b>28 décembre</b>           |
| <b>Produits</b>  | <b>853 867</b>               | <b>903 586</b>               | <b>1 204 519</b>             | <b>1 057 429</b>             |
| <b>Bénéfice net</b>  | <b>41 972</b>                | <b>40 864</b>                | <b>63 847</b>                | <b>61 901</b>                |
| <b>Par action ordinaire</b>  |                              |                              |                              |                              |
| – Bénéfice net de base   | 0,20 \$                      | 0,20 \$                      | 0,30 \$                      | 0,30 \$                      |
| – Bénéfice net dilué   | 0,20 \$                      | 0,19 \$                      | 0,30 \$                      | 0,29 \$                      |
| <b>2001</b>  | <b>24 mars</b>               | <b>16 juin</b>               | <b>6 octobre</b>             | <b>29 décembre</b>           |
| Produits   | 775 584                      | 819 232                      | 1 080 812                    | 958 939                      |
| Bénéfice net (perte nette)   | (10 197)                     | 17 607                       | (4 527)                      | 4 296                        |
| <b>Par action ordinaire</b>  |                              |                              |                              |                              |
| – Bénéfice net (perte nette) de base                                 | (0,06) \$                    | 0,10 \$                      | (0,02) \$                    | 0,02 \$                      |
| – Bénéfice net (perte nette) dilué(e)                                | (0,06) \$                    | 0,10 \$                      | (0,02) \$                    | 0,02 \$                      |

### Dette nette et capitaux propres (en millions de dollars)



## SITUATION FINANCIÈRE

La situation financière de la Société demeure solide et a continué de s'améliorer en 2002. À la fin de 2002, le ratio du fonds de roulement de la Société était de 1,01:1, contre 1,08:1 à la fin de l'exercice précédent. Au cours de 2002, la Société a remboursé une tranche additionnelle de 160 M\$ de sa dette à long terme, ce qui a contribué à ramener le ratio de la dette nette par rapport aux capitaux propres de la Société de 0,80:1 à la fin du précédent exercice à 0,59:1.

Le tableau qui suit présente un sommaire de certaines renseignements en ce qui a trait à la situation financière de la Société à la fin des périodes indiquées :

| (en milliers de dollars)                             | 2002         | 2001                  |
|--|--------------|-----------------------|
| Dette bancaire                                       | 10 774 \$    | 293 \$                |
| Tranche à court terme de la dette à long terme       | 12 500       | —                     |
| Dette à long terme                                   | 926 063      | 1 109 545             |
| Dette nette  | 949 337      | 1 109 838             |
| Capitaux propres                                     | 1 597 499    | 1 390 561             |
| Total de la capitalisation                           | 2 546 836 \$ | 2 500 399 \$          |
| Dette nette : capitaux propres                       | 0,59:1       | 0,80:1                |
| Dette nette : total de la capitalisation             | 0,37:1       | 0,44:1                |
| Dette nette : BAIIA                                  | 1,89:1       | 2,54:1 <sup>(1)</sup> |
| BAIIA : intérêts débiteurs en espèces <sup>(2)</sup> | 7,68:1       | 2,95:1 <sup>(1)</sup> |

<sup>(1)</sup> Le BAIIA de l'exercice 2001 ne tient pas compte de la charge de restructuration du personnel de 19 500 \$.

<sup>(2)</sup> Les intérêts débiteurs en espèces ne tiennent pas compte de la radiation des frais de financement reportés, de l'amortissement des frais de financement reportés ainsi que des gains et pertes de change non réalisés.

## SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

La Société compte sur deux principales sources pour assurer sa situation de trésorerie, soit i) les espèces tirées des activités d'exploitation et ii) les espèces disponibles provenant d'une facilité de crédit bancaire renouvelable de 350 M\$ prélevée à même sa facilité de crédit de premier rang. Les activités d'exploitation et d'investissement de la Société sont généralement financées par les flux de trésorerie provenant de l'exploitation. En 2002, les activités d'exploitation, déduction faite des activités d'investissement, ont généré des flux de trésorerie de 147 M\$, comparativement à 125 M\$ en 2001. Au 28 décembre 2002, une tranche de 9 M\$ de la facilité de crédit renouvelable de 350 M\$ de la Société avait été utilisée dans le cadre de lettres de crédit et de garanties de financement du commerce extérieur, comparativement à 2 M\$ à la fin de l'exercice précédent. (Se reporter à la note 11 des états financiers consolidés de la Société.)

### Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation se sont élevés à 315 M\$ en 2002, contre 244 M\$ en 2001, soit une augmentation de 71 M\$ ou de 29,4 %. Cette augmentation reflète la hausse du bénéfice, qui résulte en grande partie du solide rendement de l'exploitation, du recul du niveau d'endettement et de la baisse du taux d'imposition effectif.

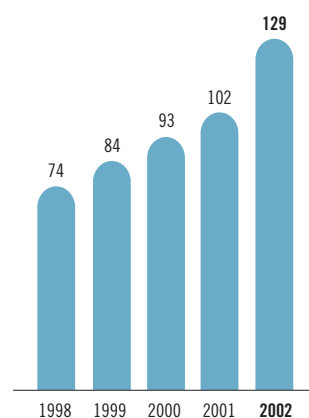
### Activités d'investissement

En 2002, les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement se sont élevés à 169 M\$ par rapport à 119 M\$ en 2001, soit une hausse de 50 M\$ ou de 42,2 %. De ces totaux, les dépenses en immobilisations ont représenté une tranche de 109 M\$ en 2002, contre 100 M\$ en 2001. En 2002, environ 80 % du montant affecté aux immobilisations a été attribué au réseau d'établissements. En 2002, la Société a également investi 20 M\$ pour des acquisitions d'entreprises, comparativement à 2 M\$ en 2001, ce qui reflète son engagement accru de profiter des occasions d'acquisition intéressantes. La Société a investi un montant de 40 M\$ additionnel dans des créances à long terme en 2002, contre 17 M\$ en 2001. Cette augmentation découle du montant additionnel lié au soutien financier accordé par la Société aux franchisés à mesure qu'elle a ouvert d'autres magasins à grande surface et introduit de nouveaux programmes de commercialisation à son réseau de pharmacies appartenant aux franchisés.

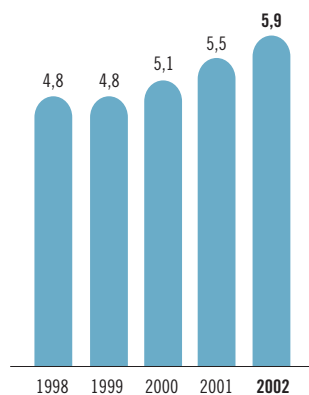
Au cours de 2002, 26 pharmacies (41 en 2001) et 10 centres de soins à domicile (1 en 2001) ont été ouverts ou acquis et 9 pharmacies (11 en 2001) et 1 centre de soins à domicile (1 en 2001) ont été fermés. Au cours du même exercice, 31 pharmacies (23 en 2001) et 3 centres de soins à domicile ont été réimplantés et 36 pharmacies (76 en 2001) et 6 centres de soins à domicile ont été rénovés et/ou agrandis.

À la fin de 2002, la Société comptait 890 établissements (864 en 2001), comprenant 844 pharmacies (827 en 2001) et 46 centres de soins à domicile (37 en 2001). À la fin de 2002, la superficie de vente totale des pharmacies se chiffrait à environ 5,9 millions de pieds carrés (5,5 millions de pieds carrés en 2001).

**Dépenses en immobilisations et acquisitions d'entreprises**  
(en milliers de dollars)



**Superficie de vente totale – Pharmacies**  
(en millions de pi<sup>2</sup>)



## Analyse par la direction

Le tableau suivant résume la composition du réseau d'établissements de la Société et les changements dans celui-ci durant les périodes indiquées.

|                                   | 2002       |                          | 2001       |                          |
|-----------------------------------|------------|--------------------------|------------|--------------------------|
|                                   | Pharmacies | Total des établissements | Pharmacies | Total des établissements |
| Nombre d'établissements, au début | 827        | 864                      | 797        | 834                      |
| Établissements ouverts            | 26         | 36                       | 41         | 42                       |
| Établissements fermés             | 9          | 10                       | 11         | 12                       |
| Nombre d'établissements, à la fin | 844        | 890                      | 827        | 864                      |
| Établissements réimplantés        | 31         | 34                       | 23         | 23                       |
| Établissements rénovés/agrandis   | 36         | 42                       | 76         | 76                       |

### Activités de financement

Au cours de 2002, la Société a négocié une modification des modalités de sa facilité de crédit bancaire de premier rang afin d'emprunter une somme additionnelle de 425 M\$ US en vertu de la nouvelle tranche F d'un prêt à terme. Le montant obtenu en vertu de la tranche F du prêt a servi au remboursement des sommes dues en vertu des tranches C et E des prêts à terme liés à la même facilité de crédit. La date d'échéance finale de la tranche F du prêt a été fixée au 4 février 2009. Cette tranche devait être remboursée en six versements annuels au moins équivalant à 1 % du capital initial du prêt et en un versement final égal au capital résiduel impayé à la date d'échéance. Cette tranche porte intérêt au taux correspondant à une marge fixe du taux de base majoré de 0,75 % ou au TIOL majoré de 2,0 %. La tranche F du prêt à terme est assortie des mêmes clauses restrictives et des mêmes avantages liés à la garantie donnée relativement à la facilité de crédit bancaire de premier rang de la Société. (Se reporter à la note 11 des états financiers consolidés de la Société.)

Au cours de 2002, la Société a remboursé une tranche additionnelle de 160 M\$ de sa dette à long terme. À la fin de l'exercice, la facilité de crédit bancaire de premier rang de la Société comprenait une facilité de crédit renouvelable pouvant aller jusqu'à 350 M\$ CA échéant le 2 février 2007, la tranche A d'un prêt à terme dégressif non renouvelable de 350 M\$ CA échéant le 26 janvier 2007 et la tranche F d'un prêt à terme dégressif non renouvelable de 375 M\$ US échéant le 4 février 2009. (Se reporter à la note 11 des états financiers consolidés de la Société.)

Au cours de 2002, la Société a fourni des garanties supplémentaires de 98 M\$ à diverses banques à l'égard de prêts octroyés à des franchisés. Au 28 décembre 2002, l'obligation maximale de la Société en ce qui a trait à ces garanties était de 429 M\$. À cette date, diverses banques avaient accordé un montant total de 379 M\$ en lignes de crédit disponibles aux franchisés, et un montant total de 307 M\$ avait été utilisé en vertu de ces lignes de crédit. (Se reporter à la note 15 des états financiers consolidés de la Société.)

## SITUATION DE TRÉSORERIE FUTURE

La Société estime que ses facilités de crédit actuelles ainsi que les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation seront suffisants pour financer ses activités d'exploitation et d'investissement ainsi que ses engagements dans un avenir prévisible. La Société ne croit pas qu'elle aura de la difficulté à obtenir du financement à long terme en raison de ses cotes de solvabilité actuelles et de son expérience au sein du marché financier.

Le tableau suivant résume les cotes de solvabilité de la Société à la fin de 2002 :

|   | Moody's | Standard & Poor's | Dominion Bond Rating Service |
|---|---------|-------------------|------------------------------|
| Dette bancaire garantie de premier rang   | Ba1     | BBB+              | BBB (élevé)                  |
| Notation implicite de la dette de premier rang <sup>(1)</sup> /cote de solvabilité d'entreprises <sup>(2)</sup> | Ba1     | BBB               | —                            |
| Notation de la dette de premier rang à long terme non garantie de l'émetteur                                    | Ba2     | —                 | —                            |

<sup>(1)</sup> terminologie de Moody's

<sup>(2)</sup> terminologie de Standard & Poor's

## RISQUES ET GESTION DES RISQUES

### Cadre de réglementation et facteurs influant sur la vente de médicaments d'ordonnance

La Société compte sur la vente de médicaments d'ordonnance pour assurer une tranche considérable et croissante de ses produits et bénéfiques. La vente de médicaments d'ordonnance est assujettie à plusieurs lois et règlements fédéraux, provinciaux, territoriaux et locaux régissant le conditionnement, la mise au rebut, la vente, la commercialisation, la publicité, le traitement, la distribution et l'exécution d'ordonnances de produits pharmaceutiques, de même que l'approbation de nouveaux médicaments. Le non-respect de ces lois et règlements ou leur modification, particulièrement ceux qui portent sur l'octroi de licences et le comportement des pharmaciens, la réglementation et la propriété des pharmacies et la publicité des pharmacies et des services d'ordonnance, pourrait avoir des répercussions défavorables sur la Société. La vente de médicaments d'ordonnance peut être touchée par des modifications dans l'industrie des soins de santé, y compris des programmes prévoyant le remboursement des coûts des médicaments d'ordonnance par des tiers payants, comme les gouvernements ou des organismes privés. Les modifications apportées aux lois fédérales ou provinciales portant sur l'assurance des médicaments d'ordonnance ou la majoration autorisée par rapport aux coûts des médicaments, aux honoraires ou aux frais d'exécution d'ordonnances pourraient également influencer sur les ventes et la rentabilité de la Société.

Bien qu'au cours des dernières années, certains gouvernements provinciaux aient mis en place diverses mesures portant sur la gestion des coûts des services pharmaceutiques et le contrôle de l'augmentation des coûts des médicaments, ces initiatives n'ont pas été poursuivies récemment. En fait, la Société est d'avis qu'il y a eu une réorientation de l'intérêt des gouvernements vers un rôle accru des pharmacies dans le cadre de la prestation des services de santé aux Canadiens. La Société est d'avis que le rapport de la Commission sur l'avenir des soins de santé au Canada, intitulé *Guidé par nos valeurs : L'avenir des soins de santé au Canada*, et le rapport du Comité sénatorial permanent des affaires sociales, des sciences et de la technologie, intitulé *La santé des Canadiens – Le*

*rôle du gouvernement fédéral*, lesquels ont récemment été publiés, confirment cette croyance. La Société appuie fermement cette position et estime que des services pharmaceutiques correctement gérés font partie de la solution visant à contrôler la hausse des coûts des soins de santé. Par conséquent, afin de gérer ce risque, la Société a mis en œuvre un programme proactif de relations avec les gouvernements afin de les sensibiliser aux enjeux du domaine pharmaceutique et d'influencer le processus d'établissement des politiques.

Certains tiers payants, comme les employeurs et/ou leurs assureurs, continuent de chercher des moyens de gérer les coûts de leurs programmes de médicaments. Bien que les mécanismes traditionnels de contrôle des coûts, comme le plafonnement des frais d'exécution d'ordonnances et le partage des coûts avec les employés, soient toujours utilisés, la Société est d'avis que les employeurs sont plus sensibles au rôle bénéfique que les pharmaciens peuvent jouer pour améliorer la santé de leurs employés. Dans cette perspective, la Société vise à démontrer aux employeurs et/ou à leurs assureurs que des services pharmaceutiques correctement gérés se traduiront par un effectif mieux renseigné sur l'importance de la gestion des soins thérapeutiques, de la santé et du bien-être. En retour, les employeurs feront des économies au titre de l'absentéisme et de l'invalidité de longue durée tout en obtenant une productivité accrue.

### Capacité d'attirer et de retenir des pharmaciens

La Société compte sur sa capacité d'attirer, de motiver et de retenir les pharmaciens dans son réseau. Les tendances démographiques et la concurrence accrue se sont traduites par un manque de pharmaciens dans certains marchés canadiens. L'incapacité d'attirer et de retenir des pharmaciens pourrait influencer défavorablement sur les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société.

La Société est d'avis que son concept de franchisé lui procure un avantage concurrentiel pour le recrutement des pharmaciens. En particulier, les diplômés en pharmacologie sont attirés par Shoppers étant donné que ce concept permet aux pharmaciens d'être propriétaires de leur propre entreprise tout en bénéficiant de la formation et des capitaux offerts par la Société. Shoppers a également mis en œuvre une stratégie de recrutement dynamique visant à accroître le nombre de pharmaciens formés au Canada et à l'étranger embauchés chaque année. De plus, les franchisés du réseau de la Société continuent d'embaucher plus d'étudiants et stagiaires en pharmacologie en vue d'assurer une source de nouveaux diplômés pour les années futures. En 2003, la Société apportera de nombreuses améliorations à ses régimes de rémunération et d'avantages sociaux à l'intention des pharmaciens afin d'améliorer davantage son taux de maintien en poste des pharmaciens existants.

### Concurrence

La Société fait face à la concurrence de nombreux détaillants dans les catégories des marchandises de l'avant du magasin et des médicaments en vente libre. Les concurrents de la Société dans le secteur pharmaceutique de détail comprennent les exploitants indépendants, les autres chaînes d'établissements, les chaînes de magasins de détail, les grandes surfaces et les grandes chaînes d'épiceries-pharmacies. Ces concurrents peuvent réduire les prix des marchandises de l'avant du magasin ou les frais d'exécution d'ordonnances en vue d'accroître leur part de marché, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur le bénéfice de la Société.

La Société estime qu'elle est bien positionnée pour soutenir la concurrence des chaînes pharmaceutiques de même que des supermarchés, des grandes surfaces et des pharmaciens indépendants, car elle se concentre sur la prestation de services professionnels de premier ordre en mettant l'accent sur l'amélioration de l'autogestion des patients et des résultats. Bien que les grandes surfaces exercent une concurrence soutenue à l'égard des prix, la Société est d'avis que les consommateurs accepteront de payer pour ses services pharmaceutiques à valeur ajoutée, comme les conseils aux patients et les cliniques de gestion des soins thérapeutiques, et qu'ils seront attirés par ses emplacements pratiques, ses heures de service prolongées et sa vaste gamme de produits de santé et de beauté et de produits ménagers courants essentiels.

### **Assujettissement aux fluctuations des taux d'intérêt et des devises**

La Société est assujettie aux fluctuations des taux d'intérêt et de change dans le cadre de ses emprunts aux termes de sa facilité de crédit de premier rang. (Se reporter à la note 11 des états financiers consolidés de la Société.) L'augmentation des taux d'intérêt et de la valeur du dollar US par rapport au dollar CA peut avoir des répercussions défavorables sur le bénéfice de la Société.

La Société utilise des produits dérivés sur taux d'intérêt pour gérer le risque de fluctuation des taux d'intérêt. La Société utilise également des produits dérivés sur devises pour gérer son exposition aux fluctuations des taux de change. (Se reporter à la note 2 des états financiers consolidés de la Société.)

Au 28 décembre 2002, la Société avait conclu des ententes relatives à des produits dérivés sur taux d'intérêt en vue de convertir une dette à taux variable d'un montant nominal de référence de 350 M\$ en une dette à taux fixe. Les taux d'intérêt fixes à payer par la Société aux termes de ces ententes s'échelonnent de 6,07 % à 6,10 %. Les ententes viennent à échéance le 14 avril 2005. (Se reporter à la note 16 des états financiers consolidés de la Société.)

Au 28 décembre 2002, la Société avait conclu des ententes relatives à des produits dérivés sur devises en vue de convertir une dette d'un montant nominal de référence de 375 M\$ US en une dette libellée en dollars CA. Ces ententes viennent à échéance le 14 juin 2004. (Se reporter aux notes 6 et 16 des états financiers consolidés de la Société.)

Des fluctuations des taux d'intérêt et de change sous-jacents aux ententes qu'a conclues la Société relativement à des produits dérivés sur taux d'intérêt et sur devises entraîneront des gains et des pertes liés au marché. Par ailleurs, la Société est susceptible de subir des pertes si l'une des contreparties aux ententes relatives aux produits dérivés manque à ses obligations. La Société a tenté de réduire le risque lié aux contreparties en choisissant de traiter avec de grandes institutions financières internationales.

### **Risques liés aux biens et risques divers**

Certains risques liés aux biens et risques divers sont inhérents à l'exploitation des activités de la Société. La Société a mis en place divers programmes intégrés de gestion des risques qui visent à réduire ces risques et à atténuer toute perte. Ces programmes comprennent l'autoassurance de certains risques dans une mesure appropriée et habituelle pour une société de la taille de Shoppers et la souscription d'assurance de risques successifs auprès de compagnies d'assurance financièrement stables en vue d'assurer une protection adéquate contre tous les risques commerciaux habituels assurables.

### PERSPECTIVES

La Société est d'avis qu'elle est bien positionnée pour bénéficier de la croissance prévue dans l'industrie pharmaceutique de détail, compte tenu de la grande notoriété de sa marque, de l'importance accordée aux produits et services pharmaceutiques, de santé et de beauté, de la commodité des emplacements et du dévouement des franchisés. Les tendances démographiques marquées par le vieillissement de la population canadienne devraient continuer d'appuyer la croissance soutenue des catégories des produits et services pharmaceutiques et de beauté. La Société compte maintenir sa position de chef de file dans le secteur en investissant dans la technologie, et surtout, en recrutant et en retenant des pharmaciens. La Société est d'avis que la priorité accordée aux produits et services pharmaceutiques continuera d'attirer la clientèle et d'assurer la croissance rentable de la catégorie des produits et services de beauté et des autres catégories de produits de l'avant de ses établissements. La Société s'attend à ce que la commercialisation améliorée, l'accent accru sur l'excellence opérationnelle et la mise en marché de nouveaux produits et services contribuent à stimuler la croissance des ventes de produits de l'avant de ses établissements.

Compte tenu de la fragmentation de l'industrie pharmaceutique de détail canadienne, Shoppers est d'avis qu'elle est bien positionnée pour profiter des occasions de consolidation en raison de la vigueur de ses flux de trésorerie et de l'amélioration soutenue de son bilan. La Société compte également continuer de faire des investissements considérables dans son réseau d'établissements, surtout en remplaçant les plus petits établissements par de plus grands établissements et en ouvrant de nouveaux établissements. La Société envisage d'affecter un montant d'environ 160 M\$ aux dépenses en immobilisations en 2003, lequel proviendra intégralement des flux de trésorerie autogénérés.

### DONNÉES RELATIVES AU BÉNÉFICE NON CONFORMES AUX PCGR

La présente contient des données tirées de mesures du bénéfice non conformes aux PCGR, comme la marge d'exploitation, le BAIIA (le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement), le BAIIA ajusté, la marge du BAIIA, la marge ajustée du BAIIA, le bénéfice net ajusté et le bénéfice ajusté par action. Les mesures du rendement non conformes aux PCGR n'ont aucune signification normalisée conformément aux PCGR et, par conséquent, elles ne peuvent être comparées avec des mesures similaires présentées par d'autres émetteurs assujettis.

### ÉNONCÉS PROSPECTIFS

La présente contient des énoncés prospectifs liés à des événements, à des résultats financiers et à des résultats d'exploitation futurs prévus de la Société comportant des risques et des incertitudes. Les résultats réels peuvent différer considérablement des attentes de la direction exposées dans lesdits énoncés prospectifs pour diverses raisons, y compris les conditions du marché et de l'économie en général et les risques et incertitudes décrits ci-dessus, et dans d'autres documents d'information déposés à l'occasion par la Société auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières.