

Rapport de gestion

6. PERFORMANCE FINANCIÈRE GLOBALE

6.1 RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	2007	2006	2005 ²⁾
Chiffre d'affaires	32 815 \$	32 167 \$	31 189 \$
Chiffre d'affaires, compte non tenu de l'incidence des ventes de produits du tabac et des EDDV ¹⁾	31 346 \$	30 361 \$	29 120 \$
Bénéfice d'exploitation	1 094 \$	537 \$	1 634 \$
Bénéfice d'exploitation ajusté ¹⁾	1 408 \$	1 643 \$	1 891 \$
Intérêts débiteurs et autres charges de financement	165 \$	253 \$	187 \$
Bénéfice net provenant des activités poursuivies	563 \$	110 \$	716 \$
Bénéfice net	563 \$	121 \$	698 \$
Bénéfice net de base par action ordinaire provenant des activités poursuivies (en dollars)	3,92 \$	0,43 \$	5,25 \$
Bénéfice net de base par action ordinaire ajusté provenant des activités poursuivies (en dollars) ¹⁾	4,26 \$	4,98 \$	5,62 \$
Bénéfice net de base par action ordinaire (en dollars)	3,92 \$	0,52 \$	5,11 \$

1) Se reporter aux Mesures financières non conformes aux PCGR, à partir de la page 55.

2) En 2006, la société a mis en œuvre de manière rétroactive l'abrégié 156 du Comité sur les problèmes nouveaux, « Comptabilisation par un fournisseur d'une contrepartie consentie à un client (y compris un revendeur des produits du fournisseur) » (le « CPN-156 »). Par conséquent, certains avantages promotionnels accordés par Loblaw à des magasins franchisés indépendants, associés et indépendants au cours des exercices précédents ont été reclassés entre le poste Chiffre d'affaires et le poste Coût des ventes, frais de vente et d'administration.

Chiffre d'affaires et croissance du chiffre d'affaires, compte non tenu de l'incidence des ventes de produits du tabac et des EDDV¹⁾

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	2007	2006	2005 ²⁾
Chiffre d'affaires total	32 815 \$	32 167 \$	31 189 \$
Moins : chiffre d'affaires attribuable aux ventes de produits du tabac	1 013	1 423	1 654
chiffre d'affaires attribuable à la consolidation des EDDV	456	383	415
Chiffre d'affaires, compte non tenu de l'incidence des ventes de produits du tabac et des EDDV ¹⁾	31 346 \$	30 361 \$	29 120 \$
Croissance du chiffre d'affaires total	2,0 %	3,1 %	
Moins : incidence sur la croissance du chiffre d'affaires attribuable aux ventes de produits du tabac	(1,4) %	(1,0) %	
incidence sur la croissance du chiffre d'affaires attribuable à la consolidation des EDDV	0,2 %	(0,2) %	
Croissance du chiffre d'affaires, compte non tenu de l'incidence des ventes de produits du tabac et des EDDV ¹⁾	3,2 %	4,3 %	

1) Se reporter aux Mesures financières non conformes aux PCGR, à partir de la page 55.

2) En 2006, la société a mis en œuvre de manière rétroactive le CPN-156. Par conséquent, certains avantages promotionnels accordés par Loblaw à des magasins franchisés indépendants, associés et indépendants au cours des exercices précédents ont été reclassés entre le poste Chiffre d'affaires et le poste Coût des ventes, frais de vente et d'administration.

Bénéfice d'exploitation et BAIIA ajustés¹⁾

(en millions de dollars)	2007	2006	2005
Bénéfice net provenant des activités poursuivies	563 \$	110 \$	716 \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :			
Participation sans contrôle	130	(82)	288
Impôts sur le bénéfice	236	256	443
Intérêts débiteurs et autres charges de financement	165	253	187
Bénéfice d'exploitation	1 094	537	1 634
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :			
Charges de restructuration et autres charges	227	90	118
Incidence nette de la rémunération à base d'actions et des instruments dérivés de capitaux propres connexes	109	60	72
Ajustement de la juste valeur des contrats à terme sur marchandises	(19)		(3)
Liquidation des stocks	15	68	
EDDV	(11)	(8)	
Compression du régime d'avantages complémentaires de retraite	(7)		
Charge au titre de la dépréciation des écarts d'acquisition de Loblaw		800	
Convention collective de l'Ontario		84	
Charge liée aux indemnités de départ		12	
Taxes sur les produits et services et taxes de vente provinciales			40
Coûts directs inhérents aux interruptions des activités du réseau d'approvisionnement			30
Bénéfice d'exploitation ajusté ¹⁾	1 408	1 643	1 891
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :			
Amortissement	704	705	684
Amortissement des EDDV	(33)	(24)	(26)
BAIIA ajusté ¹⁾	2 079 \$	2 324 \$	2 549 \$

1) Se reporter aux Mesures financières non conformes aux PCGR, à partir de la page 55.

Rapport de gestion

Bénéfice net de base par action ordinaire ajusté provenant des activités poursuivies¹⁾

Par action ordinaire (en dollars)	2007	2006	2005
Bénéfice net de base par action ordinaire provenant des activités poursuivies	3,92 \$	0,43 \$	5,25 \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :			
Charge de restructuration et autres charges	0,72	0,36	0,42
Incidence nette de la rémunération à base d'actions et des instruments dérivés de capitaux propres connexes	0,63	0,38	0,46
Ajustement de la juste valeur des contrats à terme sur marchandises	(0,10)		(0,02)
Liquidation des stocks	0,04	0,21	
EDDV	0,04		0,03
Compression du régime d'avantages complémentaires de retraite	(0,03)		
Charge au titre de la dépréciation des écarts d'acquisition de Loblaw		3,84	
Convention collective de l'Ontario		0,26	
Charge liée aux indemnités de départ		0,04	
Coûts directs inhérents aux interruptions des activités du réseau d'approvisionnement			0,09
Taxe sur les produits et services et taxes de vente provinciales			0,14
Comptabilisation du contrat de vente à terme de Loblaw	(0,81)	(0,40)	(0,77)
Variations des taux d'imposition prévus par la loi	(0,15)	(0,14)	0,02
Bénéfice net de base par action ordinaire ajusté provenant des activités poursuivies¹⁾	4,26 \$	4,98 \$	5,62 \$

1) Se reporter aux Mesures financières non conformes aux PCGR, à partir de la page 55.

Les résultats consolidés de 2007 reflètent les transformations entreprises par les secteurs d'exploitation Weston Foods et Loblaw pour assurer une croissance future soutenue de l'entreprise.

En 2007, le secteur d'exploitation Weston Foods a dégagé des résultats financiers considérablement accrus, en dépit des conditions difficiles sur le marché. Les pressions inflationnistes sur les coûts des marchandises ont persisté et se sont intensifiées en 2007, ce qui, de concert avec les changements continus dans les préférences des consommateurs en matière d'alimentation et dans leurs habitudes d'achat d'aliments, a provoqué des disparités marquées au titre de la performance financière des intervenants dans le secteur. L'augmentation des prix dans le secteur a contribué à neutraliser la hausse des prix des marchandises, mais les améliorations des coûts et de la productivité et la réorientation du portefeuille de produits vers des produits à marge plus élevée ont donné lieu à une croissance supérieure à la moyenne du bénéfice du secteur d'exploitation Weston Foods.

En ce qui concerne le secteur d'exploitation Loblaw, l'exercice 2007 a été marqué par un certain nombre de changements organisationnels, par une vive concurrence et par des pressions exercées sur le bénéfice. La détérioration de la performance financière de Loblaw depuis le début de 2005 a obligé la société à prendre des mesures en vue de prévenir tout autre recul. À la fin de 2006, de nombreux changements ont été apportés à l'équipe de la haute direction et un examen stratégique a été entrepris et a permis de mettre au point un plan de redressement qui s'articule autour de trois piliers fondamentaux, soit (i) simplifier et améliorer Loblaw en déterminant plus clairement les responsabilités, en centralisant les fonctions dans les secteurs névralgiques tout en apportant les correctifs nécessaires aux activités de base importantes aux yeux des clients et du point de vue financier et assurer la performance financière, (ii) réinstaurer l'innovation au cœur de sa culture dans l'alimentation et dans l'ensemble de ses marques contrôlées et (iii) croître grâce à son plan stratégique de croissance, comme il en a été fait mention précédemment à la section intitulée « Stratégies opérationnelles et financières » du présent rapport de gestion, tout en effectuant des dépenses en immobilisations judicieuses à l'intérieur d'un marché contenant déjà trop de magasins. Le plan de redressement de Loblaw, qui s'étale sur une période de trois à cinq ans, a débuté en 2007 et Loblaw a fait de bons progrès. La restructuration de son organisation aura été sans équivoque sa réalisation la plus importante. Cette transformation permettra pour la toute première fois à Loblaw de tirer pleinement parti de son envergure nationale. Les secteurs Réseau d'approvisionnement et Technologie de l'information ont également élaboré des plans d'actions qui, selon Loblaw, rendront son infrastructure concurrentielle.

Loblaw a entrepris des activités supplémentaires en 2006, notamment la ratification d'une nouvelle convention collective de quatre ans conclue avec des membres de certaines sections locales de l'Union internationale des travailleurs et travailleuses unis de l'alimentation et du commerce (« TUAC ») sises en Ontario, la liquidation de certains stocks de marchandise générale et la fermeture de certains magasins dont le rendement était insatisfaisant. Au cours du troisième trimestre de 2006, un important fournisseur de produits du tabac a commencé à distribuer directement sa marchandise à certains clients du réseau de cash & carry et des clubs-entrepôts de Loblaw, ce qui a eu une incidence défavorable sur le chiffre d'affaires des exercices 2006 et 2007. En 2006, Loblaw a aussi continué à ressentir l'incidence des difficultés qui se sont présentées en 2005 durant l'exécution des mises à niveau prévues de ses systèmes, de son réseau d'approvisionnement et de ses secteurs liés à la marchandise générale, y compris les conversions de divers systèmes du réseau d'approvisionnement et le démarrage d'un entrepôt de marchandise générale

et d'un centre de distribution appartenant à un tiers qui en assure l'exploitation à l'intention de l'Est du Canada pour le traitement de la marchandise générale et de divers produits pharmaceutiques. Ces difficultés ont nui à la distribution des stocks dans les magasins de Loblaw et entraîné des coûts d'exploitation supplémentaires.

L'analyse qui suit résume les facteurs et les tendances qui ont influé sur la performance financière de la société au cours des deux derniers exercices.

En 2007, le chiffre d'affaires consolidé a progressé de 2,0 % pour atteindre 32,8 milliards de dollars, par rapport à 32,2 milliards de dollars en 2006. La croissance du chiffre d'affaires de 2007 incluait une incidence négative d'environ 1,4 % résultant du recul des ventes de produits du tabac et une incidence positive de 0,2 % résultant de la consolidation de certains magasins franchisés indépendants de Loblaw conformément à la NOC-15. Le chiffre d'affaires, compte non tenu de l'incidence de la vente des produits du tabac et des EDDV¹⁾, a progressé de 3,2 % par rapport au précédent exercice. En 2006, le chiffre d'affaires consolidé a progressé de 3,1 %, par rapport au montant de 31,2 milliards de dollars généré en 2005. La croissance du chiffre d'affaires de 2006 incluait une incidence négative d'environ 1,0 % et une autre de 0,2 % résultant respectivement du recul de la vente des produits du tabac et de la consolidation de certains magasins franchisés indépendants de Loblaw conformément à la NOC-15. Le bénéfice net consolidé provenant des activités poursuivies est passé de 110 millions de dollars en 2006 à 563 millions de dollars en 2007, soit une augmentation de 453 millions de dollars. En 2006, le bénéfice net consolidé provenant des activités poursuivies a reculé de 606 millions de dollars ou de 84,6 %, par rapport à 716 millions de dollars en 2005. Le bénéfice net consolidé a augmenté de 442 millions de dollars ou de 365,3 % pour atteindre 563 millions de dollars en 2007, par rapport à 121 millions de dollars en 2006. Durant ce même exercice, le bénéfice net consolidé a reculé de 577 millions de dollars ou de 82,7 %, par rapport à 698 millions de dollars en 2005.

Le bénéfice net de base par action ordinaire provenant des activités poursuivies a augmenté, passant de 0,43 \$ en 2006 à 3,92 \$ en 2007, ce qui est conforme au bénéfice net consolidé provenant des activités poursuivies. Le bénéfice net de base par action ordinaire de 3,92 \$ en 2007 a aussi augmenté par rapport à celui de 0,52 \$ enregistré en 2006. Ces deux augmentations résultent principalement de l'inclusion, en 2006, d'une charge hors trésorerie au titre de la dépréciation des écarts d'acquisition de Loblaw au moment de l'acquisition de Provigo inc. par Loblaw en 1998.

Les états financiers consolidés de la société sont exprimés en dollars canadiens; toutefois, une partie importante des activités de Weston Foods se fait en dollars américains par le truchement de son placement dans des établissements étrangers autonomes aux États-Unis (le « placement net américain déclaré »). Les variations du taux de change du dollar américain ont une incidence positive ou négative sur le chiffre d'affaires déclaré de la société, sur son bénéfice net et sur la valeur de ses actifs et passifs présentés dans son bilan consolidé, en raison de la conversion des opérations en dollars américains et du placement net américain en dollars canadiens. En 2007 et en 2006, en raison de l'appréciation du dollar canadien, par rapport au dollar américain pendant l'exercice sur une base moyenne pondérée, la croissance du chiffre d'affaires et celle du bénéfice net ont subi une incidence négative. Compte tenu du raffermissement du dollar canadien, par rapport au dollar américain depuis la fin de l'exercice 2006, la valeur des actifs nets de la société à la fin de l'exercice 2007 a été défavorablement touchée en raison de la conversion des devises. À la fin de l'exercice 2006 et compte tenu du recul du dollar canadien par rapport au dollar américain par rapport à la fin de l'exercice 2005, la valeur des actifs nets de la société a subi une incidence positive à la conversion des devises.

Au cours des deux derniers exercices, Weston Foods a mené ses activités sur un marché difficile caractérisé par le changement dans les préférences des consommateurs en matière d'alimentation et dans leurs habitudes d'achat d'aliments de même que par l'accélération des pressions inflationnistes sur les coûts. La rationalisation des produits et le retrait prévu de certains produits ont influé défavorablement sur les volumes et les ventes. Voici d'autres facteurs ayant caractérisé cette période de deux ans :

- Changement dans les préférences des consommateurs en matière d'alimentation, qui sont plus soucieux de leur santé et de leur régime alimentaire, ayant remis en question la croissance du chiffre d'affaires de Weston Foods à l'égard de certains produits traditionnels, comme le pain blanc, les pâtisseries fraîches et les biscuits. Ces difficultés ont été largement neutralisées par la croissance solide des catégories de produits à grains entiers et de produits de qualité supérieure plus chers ainsi que l'élaboration et le lancement de nouveaux produits ou de gammes élargies de produits pratiques et axés sur la santé, notamment les produits prêts à manger en portion individuelle, les produits de grains entiers et de blé entier améliorés ainsi que des produits biologiques, sans cholestérol, allégés, sans gras trans ou enrichis d'oméga-3.
- Modèles d'achat des consommateurs continuant de se réorienter vers des canaux de détail autres que les canaux de magasins d'alimentation traditionnels à grande surface. Weston Foods a pénétré avec succès ces autres canaux tout en maintenant sa position solide dans le secteur des magasins d'alimentation traditionnels à grande surface.
- Pressions inflationnistes sur les coûts, en particulier ceux du blé, de l'huile et de l'énergie, qui se sont maintenues et accentuées durant la période. Weston Foods a affiché une croissance des prix de vente à l'égard d'un grand nombre de ses catégories de produits, ce qui a contribué à neutraliser l'incidence de l'inflation des coûts.

Au cours des deux derniers exercices, Weston Foods a intensifié ses investissements dans ses marques, poursuivi la mise en marché de nouveaux produits visant à répondre aux changements dans les préférences des consommateurs en matière de produits alimentaires et investi des capitaux en vue d'appuyer la croissance et d'améliorer la qualité et la productivité. Ces réalisations, ainsi que l'orientation continue vers le service à la clientèle, l'amélioration des coûts et une réorientation du portefeuille de produits vers des gammes à marge supérieure, se sont traduites par une performance financière solide et un positionnement concurrentiel plus favorable. La direction continue d'assurer un suivi du marché et de la concurrence et elle est d'avis que Weston Foods est bien placée pour saisir toute occasion.

1) Se reporter aux Mesures financières non conformes aux PCGR, à partir de la page 55.

Rapport de gestion

Loblaw a subi des changements en profondeur au cours des deux derniers exercices, notamment au sein de sa haute direction. Le plan de redressement sur trois à cinq ans s'appuyant sur les principes simplifier, innover et croître a été amorcé en 2007 et, depuis, Loblaw a fait des progrès satisfaisants. Comme prévu, il y a eu de nombreux défis à relever dans le cadre d'une transformation organisationnelle de cette ampleur. Le bénéfice net de 2007 a subi des pressions à la baisse dues aux investissements de Loblaw dans les prix de détail plus bas et aux coûts supérieurs, notamment d'importants frais de restructuration et coûts reliés aux honoraires de consultation.

L'exercice 2006 s'était aussi révélé une année difficile car Loblaw a continué de ressentir les effets de certaines mesures prises en 2005, notamment la restructuration du réseau d'approvisionnement, la conversion des systèmes du réseau d'approvisionnement, la réorganisation de ses groupes de mise en marché, d'approvisionnement et d'exploitation et le transfert de personnel au siège social de Brampton (Ontario). Loblaw a entrepris des activités supplémentaires en 2006, notamment la négociation d'une nouvelle convention collective de 4 ans avec les membres de certaines sections locales de la TUAC, sises en Ontario, la liquidation de certains stocks de marchandise générale et la fermeture de certains magasins dont le rendement était insatisfaisant. Au cours du troisième trimestre de 2006, un important fournisseur de produits du tabac a commencé à distribuer directement sa marchandise à certains clients du réseau de cash & carry et des clubs-entrepôts de Loblaw, ce qui a eu une incidence défavorable sur le chiffre d'affaires des exercices 2006 et 2007.

L'analyse qui suit précise les facteurs ayant influé sur le chiffre d'affaires consolidé et le bénéfice net consolidé de la société au cours des deux derniers exercices.

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé de 2007 de la société a progressé de 2,0 % pour atteindre 32,8 milliards de dollars, comparativement à 32,2 milliards de dollars en 2006. La croissance du chiffre d'affaires de 2007 tient compte de l'incidence négative d'environ 1,4 % résultant du recul des ventes de produits du tabac et de l'incidence positive de 0,2 % découlant de la consolidation de certains franchisés indépendants de Loblaw, conformément à la NOC-15. Le chiffre d'affaires, compte non tenu de l'incidence des ventes de produits du tabac et des EDDV¹⁾, a progressé de 3,2 % par rapport à celui du précédent exercice. La conversion des ventes libellées en dollars américains dans le secteur d'exploitation Weston Foods a contribué à réduire la croissance du chiffre d'affaires consolidé d'environ 0,5 %.

La croissance du chiffre d'affaires consolidé de 2007 a été touchée par chaque secteur d'exploitation isolable comme suit :

- Négativement, dans une proportion de 0,2 %, en raison du recul de 1,2 % du chiffre d'affaires de Weston Foods, y compris l'incidence négative de la conversion des devises d'environ 3,4 %. La hausse des prix dans toutes les catégories clés de produits de même que les variations de la composition du chiffre d'affaires ont contribué à l'accroissement du chiffre d'affaires de 3,5 % en 2007. Le volume global a reculé de 1,3 % en 2007 et il a été défavorablement touché dans une proportion d'environ 0,7 %, en raison des répercussions combinées de l'abandon des activités liées aux bagels du service alimentaire des produits surgelés aux États-Unis au début du troisième trimestre de 2006 et de l'interruption de la fabrication contractuelle de biscuits pour certains clients en 2006. La tranche restante de 0,6 % du recul du volume durant l'exercice s'explique par la croissance de certaines catégories à marge supérieure, laquelle a été plus que neutralisée par les reculs dans d'autres catégories.
- Positivement, dans une proportion de 2,3 %, en raison de la hausse du chiffre d'affaires de 2,6 % au sein de Loblaw, y compris une incidence négative d'environ 1,7 % résultant du recul des ventes de produits du tabac et une incidence positive de 0,3 % découlant de la consolidation de certains franchisés indépendants de Loblaw, conformément à la NOC-15. Les ventes des magasins comparables ont augmenté de 2,4 % et les ventes des magasins comparables, compte non tenu de l'incidence des ventes moindres de produits du tabac, ont progressé de 3,4 %. Loblaw a enregistré une croissance de son chiffre d'affaires dans toutes les régions et elle s'est concentrée sur l'accroissement des ventes des magasins comparables au moyen de ses actifs existants. La superficie nette en pieds carrés des magasins a diminué de 0,1 million de pieds carrés ou de 0,2 % en 2007 par rapport à l'exercice 2006. Le chiffre d'affaires moyen par pied carré des magasins détenus par la société a augmenté, passant de 585 \$ en 2006 à 591 \$ en 2007.

Le chiffre d'affaires consolidé de 2006 de la société a progressé de 3,1 % pour atteindre 32,2 milliards de dollars, contre 31,2 milliards de dollars en 2005, compte tenu de l'incidence négative d'environ 1,0 % découlant des ventes moindres de produits du tabac et de l'incidence négative d'environ 0,2 % liée à la consolidation de certains franchisés indépendants de Loblaw, conformément à la NOC-15. La conversion du chiffre d'affaires en dollars américains du secteur d'exploitation Weston Foods a contribué à réduire la croissance du chiffre d'affaires consolidé d'environ 0,7 %.

La croissance du chiffre d'affaires consolidé de 2006 a été touchée par chaque secteur d'exploitation isolable, comme suit :

- Négativement, dans une proportion de 0,1 %, en raison de la baisse de 0,6 % du chiffre d'affaires de Weston Foods, y compris l'incidence négative d'environ 4,4 % de la conversion des devises. La hausse des prix à l'égard de toutes les principales catégories de produits et les variations de la composition du chiffre d'affaires ont contribué à accroître le chiffre d'affaires de 4,2 % en 2006. Le volume global a reculé de 0,4 % en 2006 et il a subi une incidence négative d'environ 0,7 %, en raison des répercussions combinées de l'abandon des activités liées aux bagels du service alimentaire des produits surgelés aux États-Unis au début du troisième trimestre de 2006 et de l'interruption de la fabrication contractuelle de biscuits pour certains clients en 2006.
- Positivement, dans une proportion de 3,2 %, en raison de la hausse de 3,7 % du chiffre d'affaires de Loblaw, y compris une incidence négative d'environ 1,2 % résultant du recul des ventes de produits du tabac et une incidence négative de 0,1 % résultant de la consolidation de certains franchisés indépendants de Loblaw, conformément à la NOC-15. Les ventes des magasins comparables ont progressé de 0,8 %

1) Se reporter aux Mesures financières non conformes aux PCGR, à partir de la page 55.

et les ventes des magasins comparables, compte non tenu des ventes moindres de produits du tabac, ont progressé de 2,0 %. Des hausses du chiffre d'affaires ont été enregistrées dans toutes les régions du pays et dans tous les secteurs des produits alimentaires, de la marchandise générale et des produits pharmaceutiques. La superficie nette en pieds carrés des magasins a augmenté de 1,2 million de pieds carrés ou de 2,5 % en 2006. Le chiffre d'affaires moyen par pied carré des magasins détenus par la société a augmenté, passant de 579 \$ en 2005 à 585 \$ en 2006.

Bénéfice d'exploitation

Le bénéfice d'exploitation consolidé de la société a augmenté de 557 millions de dollars ou de 103,7 % en 2007 pour atteindre 1 094 millions de dollars. La marge d'exploitation consolidée de 2007 s'établit à 3,3 %, comparativement à 1,7 % en 2006. Le bénéfice d'exploitation consolidé de 2007 inclut les éléments suivants :

- une charge de 227 millions de dollars liée à la restructuration et à diverses autres charges;
- une charge de 109 millions de dollars au titre de l'incidence nette de la rémunération à base d'actions et des instruments dérivés de capitaux propres connexes. Le montant du coût net de la rémunération à base d'actions inscrit dans le bénéfice d'exploitation dépend essentiellement du nombre d'options sur actions et d'unités d'actions restreintes à l'égard desquels les droits sont acquis mais non exercés par rapport au nombre d'actions ordinaires sous-jacentes aux instruments dérivés de capitaux propres ainsi que du niveau et des variations du cours des actions ordinaires sous-jacentes;
- des produits de 19 millions de dollars liés à l'ajustement de la juste valeur des contrats à terme sur marchandises de Weston Foods;
- une charge de 15 millions de dollars liée à la liquidation de stocks chez Loblaw;
- des produits de 11 millions de dollars liés à la consolidation par Loblaw des EDDV; et
- des produits de 7 millions de dollars liés à la compression d'un régime d'avantages complémentaires de retraite chez Weston Foods.

Compte tenu de l'incidence des éléments décrits ci-dessus, le bénéfice d'exploitation ajusté consolidé¹⁾ de 2007 a reculé de 14,3 % pour s'établir à 1 408 millions de dollars, par rapport à 1 643 millions de dollars en 2006.

Le bénéfice d'exploitation ajusté consolidé¹⁾ de 2007 de la société a été touché par chacun des secteurs d'exploitation isolables, comme suit :

- Positivement, dans une proportion de 3,5 %, en raison de l'augmentation de 17,5 % du bénéfice d'exploitation ajusté¹⁾ de Weston Foods, y compris l'incidence négative de la conversion des devises ayant résulté du raffermissement du dollar canadien par rapport au dollar américain. Le bénéfice d'exploitation ajusté¹⁾ de Weston Foods a été favorisé par la hausse des prix, la réorientation de la composition du chiffre d'affaires vers des produits à marge supérieure et les bénéfices ayant résulté de la priorité accordée continuellement aux activités de réduction des coûts.
- Négativement, dans une proportion de 17,8 %, en raison du recul de 22,2 % du bénéfice d'exploitation ajusté¹⁾ de Loblaw. En 2007, Loblaw a investi dans la stratégie des prix sur des marchés donnés; toutefois, les réductions de coûts n'ont pas été à la hauteur des investissements dans la stratégie des prix, ce qui a provoqué une baisse du bénéfice.

En 2007, la marge d'exploitation ajustée consolidée¹⁾ de la société a été ramenée à 4,5 %, comparativement à 5,4 % en 2006, tandis que la marge BAIIA ajustée consolidée¹⁾ a reculé pour s'établir à 6,6 %, contre 7,7 % en 2006. La marge d'exploitation ajustée consolidée¹⁾ a diminué en 2007, en raison principalement de la marge d'exploitation ajustée¹⁾ moindre de Loblaw, contrebalancée en partie par la marge d'exploitation ajustée¹⁾ plus élevée de Weston Foods.

Le bénéfice d'exploitation consolidé de 2006 de la société a été ramené à 537 millions de dollars, soit un recul de 1 097 millions de dollars ou de 67,1 %. La marge d'exploitation consolidée de 2006 s'est établie à 1,7 %, par rapport à 5,2 % en 2005. Le bénéfice d'exploitation consolidé de 2006 incluait les éléments suivants :

- une charge de 90 millions de dollars liée à la restructuration et à diverses autres charges;
- une charge de 60 millions de dollars liée à l'incidence nette de la rémunération à base d'actions et aux instruments dérivés de capitaux propres connexes;
- une charge de 68 millions de dollars liée à la liquidation de stocks chez Loblaw;
- des produits de 8 millions de dollars liés à la consolidation par Loblaw des EDDV;
- une charge de 800 millions de dollars liée à la charge hors trésorerie au titre de la dépréciation des écarts d'acquisition de Loblaw;
- une charge de 84 millions de dollars liée à la convention collective de Loblaw en Ontario;
- une charge de 12 millions de dollars liée aux indemnités de départ de Loblaw.

Compte tenu de l'incidence des éléments décrits ci-dessus, le bénéfice d'exploitation ajusté consolidé¹⁾ de 2006 s'est élevé à 1 643 millions de dollars, contre 1 891 millions de dollars en 2005, soit une baisse de 13,1 %.

Le bénéfice d'exploitation ajusté consolidé¹⁾ de 2006 de la société a été touché par chacun des secteurs d'exploitation isolables, comme suit :

- Positivement, dans une proportion de 1,4 %, en raison de l'augmentation de 8,7 % du bénéfice d'exploitation ajusté¹⁾ de Weston Foods, compte tenu de l'incidence négative de la conversion des devises en raison du raffermissement du dollar canadien par rapport au dollar américain. De plus, le bénéfice d'exploitation ajusté¹⁾ de Weston Foods a bénéficié de la croissance du chiffre d'affaires, y compris la hausse des prix des catégories de produits clés et les variations de la composition du chiffre d'affaires, ainsi que des gains réalisés au titre de la restructuration et des autres activités de réduction des coûts.

1) Se reporter aux Mesures financières non conformes aux PCGR, à partir de la page 55.

Rapport de gestion

- Négativement, dans une proportion de 14,5 %, en raison du recul de 17,2 % du bénéfice d'exploitation ajusté¹⁾ de Loblaw. Le bénéfice d'exploitation ajusté¹⁾ de 2006 a été défavorablement touché par l'incidence des problèmes liés à l'approvisionnement en produits, en raison des difficultés de mise en œuvre découlant des conversions de 2005, et par des retards dans le déroulement des activités du programme ayant obligé la société à renoncer à des ventes et ayant provoqué une perte de l'avantage au titre des coûts liés aux composantes fixes des frais d'exploitation et d'administration. De plus, les investissements continus dans les prix moindres des aliments en vue de stimuler la croissance des ventes ont influé défavorablement sur le bénéfice d'exploitation ajusté¹⁾. Des investissements accrus dans la technologie de l'information en plus des coûts opérationnels des magasins et des centres de distribution, principalement des coûts de main-d'œuvre et des coûts accrus d'entreposage chez des tiers, ont aussi été engagés. Une charge au titre de la dépréciation des immobilisations a été constatée en raison, en partie, de la décision de surseoir aux plans d'aménagement futur de certains sites et des réductions de prix plus élevées de la marchandise générale pour liquider les stocks par l'intermédiaire des canaux de distribution habituels.

En 2006, la marge d'exploitation ajustée consolidée¹⁾ de la société a été ramenée à 5,4 %, par rapport à 6,5 % en 2005, tandis que la marge BAIIA ajustée consolidée¹⁾ a reculé pour s'établir à 7,7 %, comparativement à 8,8 % en 2005. La marge d'exploitation ajustée consolidée¹⁾ a diminué en 2006 en raison principalement de la diminution de la marge d'exploitation ajustée¹⁾ de Loblaw, neutralisée en partie par la hausse de la marge d'exploitation ajustée¹⁾ de Weston Foods.

Les ajustements effectués pour obtenir le bénéfice d'exploitation ajusté consolidé¹⁾ de 2005 incluaient des charges liées à la restructuration, l'incidence nette de la rémunération à base d'actions et des instruments dérivés de capitaux propres connexes, les problèmes du réseau d'approvisionnement, le règlement de certaines questions liées à la taxe de vente et les produits découlant de l'ajustement de la juste valeur des contrats à terme sur marchandises.

Intérêts débiteurs et autres charges de financement

Les intérêts débiteurs et les autres charges de financement comprennent principalement les intérêts sur la dette à court et à long terme, les intérêts et les autres charges de financement liées aux instruments financiers dérivés, déduction faite des intérêts gagnés sur les placements à court terme et des intérêts capitalisés dans les immobilisations.

En 2007, les intérêts débiteurs et les autres charges de financement ont diminué de 88 millions de dollars ou de 34,8 % pour s'établir à 165 millions de dollars, contre 253 millions de dollars en 2006.

Ce recul s'explique principalement par les éléments suivants :

- Les intérêts débiteurs sur la dette à long terme ont baissé de 7 millions de dollars ou de 1,8 % pour se chiffrer à 386 millions de dollars, par rapport à 393 millions de dollars en 2006, en raison principalement des niveaux moyens moindres de la dette.
- Les intérêts sur les instruments financiers dérivés comprennent l'incidence nette des swaps de taux d'intérêt, des swaps de devises et des instruments dérivés de capitaux propres de la société; ces intérêts représentaient une charge de 21 millions de dollars en 2007 (15 millions de dollars en 2006). La variation des intérêts sur les instruments financiers dérivés est principalement attribuable à une hausse des taux d'intérêt à court terme aux États-Unis, à la perte cumulative virée des autres éléments du résultat étendu et à la fluctuation subséquente de la juste valeur marchande des swaps de taux d'intérêt désignés auparavant comme couvertures de flux de trésorerie à l'égard des taux d'intérêt variables des effets de commerce.
- Les produits hors trésorerie de 141 millions de dollars (73 millions de dollars en 2006) comptabilisés dans les autres charges de financement et représentant l'ajustement de la juste valeur du contrat de vente à terme de 2001 de Weston visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw. Se reporter aux notes 6 et 24 afférentes aux états financiers consolidés pour plus d'informations.
- Les intérêts créditeurs nets à court terme ont augmenté pour s'établir à 53 millions de dollars (38 millions de dollars en 2006), en raison principalement de la hausse des intérêts créditeurs sur la trésorerie, les équivalents de trésorerie et les placements à court terme en dollars américains ainsi que des niveaux moyens moindres de la dette à court terme, contrebalancés en partie par une hausse des taux d'intérêt à court terme canadiens.
- Les intérêts débiteurs capitalisés à titre d'immobilisations ont été portés à 22 millions de dollars (21 millions de dollars en 2006). Les frais d'intérêt sur la dette relative aux biens immobiliers en cours d'aménagement ont été capitalisés à titre d'immobilisations par Loblaw.

Le taux d'intérêt fixe moyen pondéré de 2007 applicable à la dette à long terme (compte non tenu des obligations au titre des contrats de location-acquisition et des débiteures échangeables) s'est établi à 6,6 % (6,6 % en 2006) et la durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance était de 16 ans (16 ans en 2006).

En 2006, les intérêts débiteurs et les autres charges de financement ont augmenté de 66 millions de dollars ou de 35,3 % pour s'établir à 253 millions de dollars, par rapport à 187 millions de dollars en 2005.

La variation s'explique principalement comme suit :

- Les intérêts débiteurs sur la dette à long terme ont diminué de 11 millions de dollars ou de 2,7 % pour s'établir à 393 millions de dollars, comparativement à 404 millions de dollars en 2005, en raison principalement des niveaux moyens moindres de la dette.
- Les intérêts sur les instruments financiers dérivés comprenant l'incidence nette des swaps de taux d'intérêt, des swaps de devises et des instruments dérivés de capitaux propres de la société, se sont traduits par une charge de 15 millions de dollars (produits de 1 million de dollars

1) Se reporter aux Mesures financières non conformes aux PCGR, à partir de la page 55.

en 2005). La variation des intérêts sur les instruments financiers dérivés est principalement attribuable à une hausse des taux d'intérêt à court terme au Canada.

- Les produits hors trésorerie de 73 millions de dollars (150 millions de dollars en 2005) ont été comptabilisés dans les autres charges de financement représentant l'ajustement de la juste valeur du contrat de vente à terme de 2001 de Weston visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw. Se reporter aux notes 6 et 24 afférentes aux états financiers consolidés pour plus d'informations.
- Les intérêts créditeurs nets à court terme ont augmenté pour s'établir à 38 millions de dollars (25 millions de dollars en 2005), en raison principalement de la hausse des taux d'intérêt sur la trésorerie, les équivalents de trésorerie et les placements à court terme en dollars américains, mais ils ont été partiellement contrebalancés par la dette moyenne à court terme accrue et la hausse des taux d'intérêt à court terme canadiens.
- Les intérêts débiteurs capitalisés à titre d'immobilisations, qui se sont établis à 21 millions de dollars, sont demeurés inchangés par rapport à ceux de 2005.

Le taux d'intérêt fixe moyen pondéré de 2006 applicable à la dette à long terme (compte non tenu des obligations au titre des contrats de location-acquisition et des débetures échangeables) s'est établi à 6,6 % (6,6 % en 2005) et la durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance était de 16 ans (16 ans en 2005).

Impôts sur le bénéfice

Le taux d'imposition effectif de la société en 2007 a diminué pour s'établir à 25,4 %, comparativement à 90,1 % en 2006. En 2006, une charge non déductible au titre de la dépréciation des écarts d'acquisition de Loblaw a été comptabilisée. Compte non tenu de l'incidence de la charge non déductible au titre de la dépréciation des écarts d'acquisition, le taux d'imposition effectif se chiffrait à 23,6 % en 2006, comme il est indiqué à la note 8 afférente aux états financiers consolidés. Le taux d'imposition effectif de 2007 résulte des éléments suivants :

- un changement dans la proportion du bénéfice imposable gagné dans différentes compétences fiscales et l'incidence fiscale des montants non imposables;
- une réduction nette de 24 millions de dollars de la charge d'impôts futurs constatée à la suite des modifications des taux d'imposition prévus par la loi du gouvernement fédéral canadien et de certains gouvernements provinciaux, dont l'effet cumulatif a été pris en compte dans les états financiers consolidés à la date à laquelle les taux étaient pratiquement en vigueur.

Le taux d'imposition effectif de la société en 2006 a augmenté pour s'établir à 90,1 %, comparativement à 30,6 % en 2005. L'augmentation résultait principalement de la charge non déductible au titre de la dépréciation des écarts d'acquisition de Loblaw, qui s'est traduite par une hausse de 66,5 % du taux d'imposition effectif de 2006. Compte non tenu de la charge non déductible au titre de la dépréciation des écarts d'acquisition de Loblaw, le taux d'imposition effectif est passé de 30,6 % en 2005 à 23,6 % en 2006, comme il est indiqué à la note 8 afférente aux états financiers consolidés. Le taux d'imposition effectif résulte des éléments suivants :

- un changement des taux d'imposition prévus par la loi du gouvernement fédéral canadien et divers gouvernements provinciaux;
- un changement de la proportion du bénéfice imposable gagné dans différentes compétences fiscales;
- une réduction de 24 millions de dollars de la charge d'impôts futurs constatée à la suite des modifications des taux d'imposition prévus par la loi du gouvernement fédéral canadien et de certains gouvernements provinciaux, dont l'effet cumulatif a été pris en compte dans les états financiers consolidés à la date à laquelle les taux étaient pratiquement en vigueur.

Bénéfice net provenant des activités poursuivies

Le bénéfice net provenant des activités poursuivies de 2007 a augmenté de 453 millions de dollars ou de 411,8 % pour s'établir à 563 millions de dollars, par rapport à 110 millions de dollars en 2006. Le bénéfice net de base par action ordinaire provenant des activités poursuivies de 2007 a progressé de 3,49 \$ ou de 811,6 % pour se chiffrer à 3,92 \$, contre 0,43 \$ en 2006. Le bénéfice net de base par action ordinaire provenant des activités poursuivies de 3,92 \$ de 2007 tient compte de l'incidence des facteurs suivants :

- une charge par action ordinaire de 0,72 \$ liée à la restructuration et à diverses autres charges;
- une charge par action ordinaire de 0,63 \$ liée à l'incidence nette de la rémunération à base d'actions et aux instruments dérivés de capitaux propres connexes;
- des produits par action ordinaire de 0,10 \$ liés à l'ajustement de la juste valeur des contrats à terme sur marchandises de Weston Foods;
- une charge par action ordinaire de 0,04 \$ liée à la liquidation de stocks chez Loblaw;
- une charge par action ordinaire de 0,04 \$ liée à la consolidation par Loblaw des EDDV;
- des produits par action ordinaire de 0,03 \$ liés à la compression d'un régime d'avantages complémentaires de retraite chez Weston Foods;
- des produits hors trésorerie par action ordinaire de 0,81 \$ liés à la comptabilisation du contrat de vente à terme de 2001 de Weston visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw;
- des produits par action ordinaire de 0,15 \$ liés à l'ajustement des soldes d'impôts futurs résultant des modifications des taux d'imposition prévus par la loi du gouvernement fédéral canadien et de certains gouvernements provinciaux.

Compte tenu des éléments susmentionnés, le bénéfice net de base par action ordinaire ajusté provenant des activités poursuivies¹⁾ de 2007 de Weston s'est établi à 4,26 \$, ce qui représente une baisse de 14,5 % par rapport au bénéfice net de base par action ordinaire ajusté de 2006 provenant des activités poursuivies¹⁾ de 4,98 \$, qui a été ajusté de la manière indiquée ci-dessous.

1) Se reporter aux Mesures financières non conformes aux PCGR, à partir de la page 55.

Rapport de gestion

Le bénéfice net provenant des activités poursuivies de 2006 a diminué de 606 millions de dollars ou de 84,6 % pour s'établir à 110 millions de dollars, par rapport à 716 millions de dollars en 2005. Le bénéfice net de base par action ordinaire provenant des activités poursuivies de 2006 a diminué de 4,82 \$ ou de 91,8 % pour s'établir à 0,43 \$, contre 5,25 \$ en 2005. Le bénéfice net de base par action ordinaire provenant des activités poursuivies de 0,43 \$ de 2006 tenait compte de l'incidence des facteurs suivants :

- une charge par action ordinaire de 0,36 \$ liée à la restructuration et à diverses autres charges;
- une charge par action ordinaire de 0,38 \$ liée à l'incidence nette de la rémunération à base d'actions et aux instruments dérivés de capitaux propres connexes;
- une charge par action ordinaire de 0,21 \$ liée à la liquidation de stocks chez Loblaw;
- une charge par action ordinaire de 3,84 \$ liée à la dépréciation des écarts d'acquisition hors trésorerie chez Loblaw;
- une charge par action ordinaire de 0,26 \$ liée à la convention collective de Loblaw en Ontario;
- une charge par action ordinaire de 0,04 \$ liée aux indemnités de départ chez Loblaw;
- des produits hors trésorerie par action ordinaire de 0,40 \$ liés à la comptabilisation du contrat de vente à terme de 2001 de Weston visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw;
- des produits par action ordinaire de 0,14 \$ liés à l'ajustement des soldes d'impôts futurs résultant des modifications des taux d'imposition prévus par la loi du gouvernement fédéral canadien et de certains gouvernements provinciaux.

Compte tenu des éléments susmentionnés, le bénéfice net de base par action ordinaire ajusté provenant des activités poursuivies¹⁾ de 2006 de Weston a reculé de 11,4 % pour s'établir à 4,98 \$, par rapport à 5,62 \$ en 2005. Les ajustements du bénéfice de base par action ordinaire provenant des activités poursuivies de 2005 portaient sur des éléments liés à la restructuration, à l'ajustement de la juste valeur des contrats à terme sur marchandises, aux interruptions du réseau d'approvisionnement, au règlement de certaines questions touchant la taxe de vente, à l'incidence nette de la rémunération à base d'actions et des instruments dérivés de capitaux propres connexes, aux modifications des taux d'imposition prévus par la loi et à la consolidation des EDDV de même qu'aux produits liés à la comptabilisation du contrat de vente à terme de 2001 de Weston visant 9,6 millions d'actions de Loblaw.

Activités abandonnées

En 2007, la société n'a affiché aucun gain ni perte au titre des activités abandonnées. Le gain provenant des activités abandonnées en 2006 s'est établi à 11 millions de dollars et il résultait principalement de l'ajustement final du produit de 2006 lié à la vente réalisée en 2005 des activités abandonnées restantes dans le secteur de la pêche.

Pour de l'information supplémentaire, se reporter à la note 10 afférente aux états financiers consolidés.

Bénéfice net

Le bénéfice net s'est établi à 563 millions de dollars en 2007, en hausse par rapport à celui de 121 millions de dollars inscrit en 2006. En 2006, le bénéfice net a diminué pour s'établir à 121 millions de dollars, contre 698 millions de dollars en 2005. Le bénéfice net provenant des activités poursuivies s'est établi à 563 millions de dollars, en hausse par rapport à 110 millions de dollars en 2006. Le bénéfice net provenant des activités poursuivies, qui se chiffrait à 716 millions de dollars en 2005, a reculé pour s'établir à 110 millions de dollars. Les variations du bénéfice net et du bénéfice net provenant des activités poursuivies de la société durant les deux derniers exercices découlaient des facteurs décrits ci-dessus.

Les nouvelles normes comptables mises en application en 2007 et leur incidence sur la situation financière et les résultats d'exploitation sont présentées dans la section « Normes comptables mises en application en 2007 » du présent rapport de gestion. Les normes comptables mises en œuvre en 2006 n'ont eu aucune incidence importante sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la société.

Les variations de la participation sans contrôle n'ont pas eu une incidence marquée sur les taux de croissance du bénéfice net de la société au cours des deux derniers exercices puisque la participation de Weston dans Loblaw n'a pas changé durant cette période.

6.2 SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	2007	2006	2005
Total de l'actif	18 388 \$	18 595 \$	18 593 \$
Total de la dette à long terme			
(compte non tenu de la tranche échéant à moins de un an)	5 494 \$	5 918 \$	5 913 \$
Dividendes déclarés par action (en dollars) – ordinaire	1,44 \$	1,44 \$	1,44 \$
– privilégiée			
série I	1,45 \$	1,45 \$	1,45 \$
série II	1,29 \$	1,29 \$	1,29 \$
série III	1,30 \$	1,30 \$	0,92 \$
série IV	1,30 \$	1,30 \$	0,54 \$
série V	1,19 \$	0,83 \$	

1) Se reporter aux Mesures financières non conformes aux PCGR, à partir de la page 55.

En 2007, le total de l'actif de la société a été inférieur à celui de 2006 et de 2005. Le recul affiché en 2007 résulte principalement du raffermissement considérable du dollar canadien par rapport au dollar américain, qui a provoqué la baisse des soldes convertis des actifs libellés en dollars américains. Le total de l'actif de la société a été plus élevé en 2007 qu'en 2006 compte tenu de la conversion des devises. Les débiteurs ont aussi progressé en 2007 et en 2006. Une grande partie des créances sur cartes de crédit de la Banque *le Choix du Président* (la « Banque PC »), filiale en propriété exclusive de Loblaw, est vendue à des fiduciaires indépendantes et les soldes non titrisés, déduction faite de la provision pour pertes sur créances, ont augmenté de 301 millions de dollars par rapport à ceux de 2005. Après avoir progressé en 2006 étant donné que les dépenses en immobilisations ont été supérieures à l'amortissement, les immobilisations ont régressé en 2007 en raison des dépenses en immobilisations moindres et des ventes accrues d'immobilisations. Les autres actifs ont augmenté en 2007 et en 2006 compte tenu de l'augmentation de la juste valeur du contrat d'achat à terme de 2001 de Weston visant 9,6 millions d'actions de Loblaw, appuyée par le recul du cours des actions de Loblaw. De plus, le raffermissement du dollar canadien par rapport au dollar américain a contribué à accroître les montants exigibles non réalisés sur les swaps de devises de Loblaw en 2007. En 2006, l'écart d'acquisition a diminué en raison de la charge hors trésorerie au titre de la dépréciation des écarts d'acquisition de Loblaw.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont comblé en grande partie les besoins de la société en matière de financement au cours des deux derniers exercices.

Au cours des deux derniers exercices, les besoins de la société en matière de financement ont découlé principalement des éléments suivants :

- le programme de dépenses en immobilisations;
- les dividendes versés sur les actions ordinaires et privilégiées;
- les créances sur cartes de crédit, après titrisation;
- le remboursement de la dette à long terme.

En 2007, par suite du raffermissement du dollar canadien par rapport au dollar américain, la variation de l'écart de conversion cumulé a eu une incidence négative de l'ordre de 508 millions de dollars sur les capitaux propres. En 2006, par suite du faible recul du dollar canadien par rapport au dollar américain, la variation de l'écart de conversion cumulé a eu une incidence positive de l'ordre de 15 millions de dollars sur les capitaux propres.

Ratios financiers

En 2007, le rendement de l'actif total moyen¹⁾ de la société s'est établi à 6,7 %, en hausse par rapport à celui de 3,2 % affiché en 2006. En 2006, le rendement de l'actif total moyen¹⁾ de la société était inférieur à celui de 10,0 % obtenu en 2005. Le rendement de 2006 a subi les répercussions négatives de la charge hors trésorerie au titre de la dépréciation des écarts d'acquisition de Loblaw imputée au bénéfice d'exploitation de la manière décrite ci-dessus.

En 2007, le rendement des capitaux propres moyens attribuables aux actionnaires ordinaires de la société s'est chiffré à 12,7 %, en hausse par rapport à celui de 1,3 % affiché en 2006. La hausse de 2007 s'explique dans une large mesure par le bénéfice d'exploitation accru découlant principalement de la charge hors trésorerie au titre de la dépréciation des écarts d'acquisition de Loblaw inscrite en 2006 et des intérêts débiteurs et autres frais de financement moindres engagés en 2007, y compris des produits hors trésorerie de 141 millions de dollars (73 millions de dollars en 2006) liés à l'ajustement de la juste valeur du contrat de vente à terme de 2001 de Weston visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw. Le rendement annuel moyen sur cinq ans des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires s'est chiffré à 13,1 %.

Le rendement des capitaux propres moyens attribuables aux actionnaires ordinaires de 1,3 % obtenu par la société en 2006 a régressé par rapport à celui de 16,7 % affiché en 2005, en raison principalement de la charge hors trésorerie au titre de la dépréciation des écarts d'acquisition de Loblaw, des coûts et charges supplémentaires imputés au bénéfice d'exploitation comme il a été indiqué précédemment et des intérêts débiteurs et autres charges de financement accrues résultant de la baisse des produits hors trésorerie de 73 millions de dollars en 2006 (150 millions de dollars en 2005) liés à l'ajustement de la juste valeur du contrat de vente à terme de 2001 de Weston visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw.

En 2007, le ratio de la dette nette (compte non tenu des débiteures échangeables)¹⁾ sur les capitaux propres de la société est demeuré inchangé par rapport à celui de 2006, s'établissant à 0,96 : 1. La diminution des effets de commerce et la hausse de la trésorerie et des équivalents de trésorerie ont été neutralisées en partie par la diminution des capitaux propres résultant de la conversion des investissements nets de la société en dollars américains, en raison du raffermissement du dollar canadien par rapport au dollar américain en 2007, facteurs contrebalancés en partie par les bénéfices non répartis plus élevés.

En 2006, le ratio de la dette nette (compte non tenu des débiteures échangeables)¹⁾ sur les capitaux propres de la société s'est établi à 0,96 : 1 comparativement à 1,02 : 1 en 2005. La variation de ce ratio par rapport à celui de 2005 est attribuable aux facteurs suivants :

- l'émission d'actions privilégiées par Weston;
 - l'augmentation de la trésorerie, des équivalents de trésorerie et des placements à court terme libellés en dollars américains;
- facteurs en partie compensés par :
- la diminution du bénéfice net attribuable principalement à :
 - la diminution du bénéfice de Loblaw imputable à la charge hors trésorerie au titre de la dépréciation des écarts d'acquisition de Loblaw et aux coûts et charges supplémentaires imputés au bénéfice d'exploitation comme il est indiqué ci-dessus;

1) Se reporter aux Mesures financières non conformes aux PCGR, à partir de la page 55.

Rapport de gestion

- la hausse des intérêts débiteurs et autres charges de financement imputable à la baisse des produits hors trésorerie qui se sont établis à 73 millions de dollars en 2006 (150 millions de dollars en 2005) liés à l'ajustement de la juste valeur du contrat de vente à terme de 2001 de Weston visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw.

En 2007, le ratio de couverture des intérêts a augmenté pour s'établir à 5,9 fois par rapport à 2,0 fois en 2006, en raison de l'augmentation du bénéfice d'exploitation et de la diminution des intérêts débiteurs et des autres charges de financement, y compris les produits hors trésorerie de 141 millions de dollars (73 millions de dollars en 2006) comptabilisés en 2007 au titre de l'ajustement de la juste valeur du contrat de vente à terme de 2001 de Weston visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw ayant eu une incidence positive de l'ordre d'environ 2,6 fois sur le ratio de couverture des intérêts.

En 2006, le ratio de couverture des intérêts a reculé, s'établissant à 2,0 fois comparativement à 7,9 fois en 2005, en raison de la charge hors trésorerie au titre de la dépréciation des écarts d'acquisition de Loblaw, des coûts et charges supplémentaires indiqués ci-dessus et de la hausse des intérêts débiteurs et autres charges de financement, y compris les produits hors trésorerie de 73 millions de dollars en 2006 (150 millions de dollars en 2005) relativement à l'ajustement de la juste valeur du contrat de vente à terme de 2001 de Weston visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw. La charge au titre de la dépréciation des écarts d'acquisition de Loblaw, qui est un important poste hors trésorerie du bénéfice d'exploitation, combinée aux produits hors trésorerie de 73 millions de dollars liés à l'ajustement de la juste valeur du contrat de vente à terme de 2001 de Weston visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw, a eu une incidence défavorable sur le ratio de couverture des intérêts d'environ 1,9 fois.

Dividendes

La déclaration et le versement des dividendes, de même que le montant des dividendes, sont à la discrétion du Conseil d'administration, lequel tient compte des résultats financiers, des besoins en capital et des flux de trésorerie disponibles ainsi que de tout autre facteur que le Conseil estime pertinent de temps à autre. À long terme, l'objectif de la société consiste à obtenir un ratio de distribution de 20 % à 25 % du bénéfice net de base par action ordinaire ajusté provenant des activités poursuivies¹⁾ de l'exercice précédent. Actuellement, il n'y a aucune restriction qui pourrait empêcher la société de verser des dividendes conformes aux niveaux historiques. En 2007, le Conseil a déclaré les dividendes trimestriels suivants :

(en dollars)	Dividendes trimestriels déclarés par action en 2007
Actions ordinaires	0,36 \$
Actions privilégiées – série I	0,36 \$
– série II	0,32 \$
– série III	0,32 \$
– série IV	0,32 \$
– série V	0,30 \$

Le dividende annualisé par action ordinaire de 1,44 \$ versé en 2007 correspond à 28,9 % du bénéfice net de base par action ordinaire ajusté provenant des activités poursuivies¹⁾ de 2006. Après la fin de l'exercice, le Conseil a déclaré un dividende trimestriel de 0,36 \$ par action ordinaire, payable le 1^{er} avril 2008.

Capital-actions en circulation

Le capital-actions en circulation de la société est composé d'actions ordinaires et d'actions privilégiées. Les actions ordinaires et les actions privilégiées autorisées et en circulation sont décrites dans le tableau suivant :

Capital-actions	Autorisé	En circulation
Actions ordinaires	Nombre illimité	129 074 526
Actions privilégiées – série I	Nombre illimité	9 400 000
– série II	Nombre illimité	10 600 000
– série III	Nombre illimité	8 000 000
– série IV	Nombre illimité	8 000 000
– série V	Nombre illimité	8 000 000

En ce qui concerne les porteurs d'actions privilégiées de série I, de série II, de série III, de série IV et de série V, Weston peut, à son gré, racheter au comptant, en totalité ou en partie, ces actions privilégiées en circulation aux dates de rachat précisées dans les modalités de chacune des séries d'actions privilégiées ou après ces dates. Weston peut, à tout moment après leur émission, donner aux porteurs de ces actions privilégiées, le droit, au gré du porteur, de convertir les actions privilégiées en actions privilégiées d'une autre série désignée par Weston, à parité d'échange, à une date spécifiée par Weston. De plus, pour les porteurs d'actions privilégiées de série II, à compter du 1^{er} juillet 2009, ces actions privilégiées en circulation

1) Se reporter aux Mesures financières non conformes aux PCGR, à partir de la page 55.

seront convertibles, au gré du porteur, en un nombre d'actions ordinaires de Weston déterminé en divisant 25,00 \$ par 2,00 \$ ou 95 % du cours des actions ordinaires de Weston en vigueur à cette date-là, selon le plus élevé de ces montants. De plus amples renseignements sur le capital-actions en circulation de la société sont fournis à la note 21 afférente aux états financiers consolidés.

À la fin de l'exercice, il y avait au total 2 299 914 options sur actions et droits à la plus-value d'actions en cours, ce qui représentait 1,8 % des actions ordinaires émises et en circulation de Weston et était tout à fait conforme à la directive de 5 % de Weston. De plus amples renseignements relatifs à la rémunération à base d'actions de Weston sont fournis à la note 23 afférente aux états financiers consolidés.