



PROVIGO

Annual Report 1988

Howard Ross Library
of Management

MAY 16 1994

Annual Reports
MCGILL UNIVERSITY

Our Mission

Provigo Inc. is a leading North American distributor of consumer goods at both the wholesale and retail levels. We are firmly established in the food, health and pharmaceutical, convenience and specialty retailing sectors. We strive to achieve higher standards of excellence in our endeavors with all our partners:

- Our customers by combining a tradition of quality, value and service with a commitment to fulfill our customers' diverse and changing needs.
- Our affiliated and franchised retailers by offering a complete range of innovative retail support services that draw on our extensive experience and expertise.
- Our employees by encouraging individual talent and initiative in an active entrepreneurial environment.
- Our shareholders by achieving superior return on equity and rapid growth in profits and dividends consistent with sound and responsible management direction.
- Our suppliers by providing an efficient distribution of their products to consumers through the effective management of the supply chain.
- Our communities by contributing to their social, economic and cultural development with sensitivity to their local values.



- *Our new Better Buy warehouse store which opened in October 1987 in Vallejo, California, is owned and operated by Ray and Ruth Sylvester. Their success is encouraging other retailers in Northern California to become part of the Provigo team. Ray and Ruth Sylvester exemplify the entrepreneurial drive and dynamism of some 2,000 Provigo retailers. This Annual Report is dedicated to these men and women.*

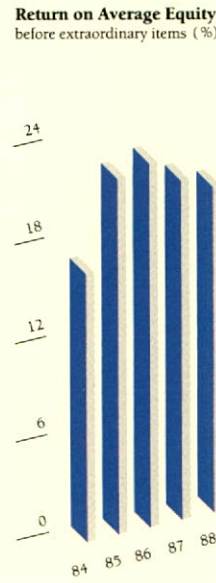
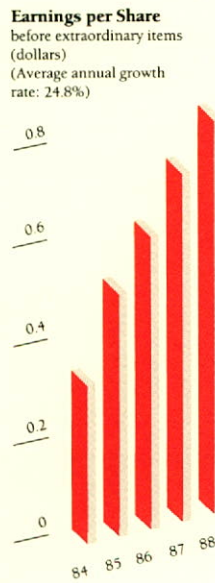
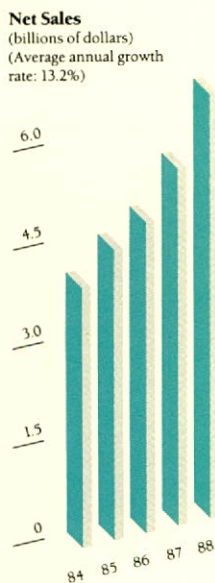
Table of Contents

1	Highlights
2	Chairman's Message
7	Corporate Goals
8	Our Retailers – Spearheading Provigo's Success
15	Management's Discussion and Analysis
19	Management's Responsibility
19	Auditors' Report
20	Consolidated Financial Statements
31	Five Year Review
32	Our Networks
33	Shareholder and Investor Information
33	Directors and Officers
33	Operating Management

	1988	1987	Growth
Operations			
(Millions of dollars)			
System-wide sales ⁽¹⁾	7,441.9	6,359.2	17%
Net sales	6,418.1	5,401.6	19%
Income before extraordinary items	67.2	60.3	11%
Net income	67.2	65.2	3%
Capital expenditures	101.2	76.1	33%
Financial position			
(Millions of dollars)			
Working capital	271.5	115.0	136%
Total assets	1,554.9	1,002.9	55%
Total debt	465.3	206.7	125%
Shareholders' equity	363.8	316.1	15%
Per common share⁽²⁾			
Income before extraordinary items	\$0.80	\$0.71	13%
Net income	0.80	0.77	4%
Dividends	0.203	0.173	17%
Shareholders' equity	4.29	3.76	14%
Financial statistics			
Return on average equity	19.8%	20.5%	
Interest coverage (times)	5.4	7.9	
Total debt:Equity	56:44	40:60	

⁽¹⁾Retail sales by stores operating under the various banners plus wholesale shipments to other customers

⁽²⁾After giving effect to the June 19, 1987 two for one common share subdivision



The year ended on January 30, 1988 was marked by several significant events. Most were positive and hold significant promise for the future; a few have impaired our progress. Our results are a legitimate source of pride: return on equity was 19.8% and our A credit rating was maintained. Although short of our target, earnings per share before extraordinary items grew by a healthy 13%.

A focused direction

Our mission statement, a leading North American distributor of consumer goods at the retail and wholesale levels, has now become a leitmotiv within the organization. It serves to focus expansion as well as day-to-day management decisions. Positive results are observed in every facet of our businesses.

At the retail level, market research conclusively shows that consumers have increased their rating of our stores on salient characteristics. These improvements in the quality of execution have yielded encouraging dividends. Compared with last year, our system-wide sales have increased 17%; retail sales at Consumers Distributing have increased 9%. Most importantly, we have enhanced our competitive position: the market share of all our major banner programs has increased in 1987.

Technology has become the currency of our industrialized world. In particular, information technology is changing the structure and conditions of production and distribution in almost every branch of our economy. The impact on our sector will be profound. As a leader we must manage our destiny and make technology work for us. While at the outset major expenditures in development and systems dampen our reported profits, we will continue to invest heavily because information technology is an essential part of our vision of the future. Our commitment can be illustrated by a few examples.

We consider Electronic Data Interchange, which directly links our distribution centres and our suppliers, as a formidable tool to enhance productivity as well as the efficiency of the supply chain. We are the recognized leader in Canada. At the end of the year, about 50% of merchandise moving through our food distribution centres was processed through EDI. Our goal is to attain 90% by the end of this fiscal year. A project undertaken by our Heritage and Maxi teams in collaboration with the Graduate School of Business at the University of Chicago is another example. At the forefront of marketing research, its purpose is to develop merchandising decision models using the wealth of data captured by point-of-sale scanner systems in our supermarkets. Our commitment to the intelligent application of new technologies to our operations is also evidenced by our adoption of Direct Product Profitability, a methodology which allows us to measure the contribution of individual products to profitability. Here again, we are the leader in Canada.

The range of projects with a strong technology component currently in the development or implementation stages covers a wide spectrum of applications in all our operating companies. In the process, we have acquired a much better appreciation for the relationship between human resources and technological change. This bodes well for the future, because this relationship is the key to ensure that technology's considerable impact on productivity and profitability will be realized.

Genuine leadership is a state of mind, an attitude, and not limited to quantifiable results. Two years ago, before it became fashionable, we established an Ethics Committee of the Board. Each of our Operating Companies has adopted a policy governing ethical behavior which outlines the responsibilities of each employee as well as those of the Company vis-à-vis our customers, our employees, our suppliers, our shareholders and the communities we serve.

Provigo's leadership quality was vividly displayed when we became the first Canadian company to announce publicly our policy to eliminate chlorofluorocarbon(CFC)-based packaging products from our food and convenience stores. Scientific evidence has linked CFC to the destruction of the earth's ozone layer. Our position has elicited the support not only of consumers and environmental groups but also of other retailers and manufacturers.

Review of operations

What differentiates Provigo from other companies active in similar sectors? This is a fundamental question in that it pertains directly to our approach to business, to our core skills and the manner in which we apply them. The differences, the unique characteristics of the Provigo organization, are systemic in nature.

A corollary question is to what sectors this approach and these skills can be transferred. An examination of the development of large North American and European food distributors reveals that many have vertically integrated into manufacturing, whereas a few strong performers have chosen instead to apply their distribution and retailing skills to other consumer goods segments. Our mission statement affirms unequivocally that we believe the latter course to conform much better to our capabilities.



From left to right: David R. Friesen, Senior Vice-President, Control and Corporate Services, Provigo Inc.; Reynald Gagné, President and Chief Operating Officer, Dellix Inc. and President, Provigo International; Yvan Bussi eres, President and Chief Operating Officer, Provigo Distribution Inc.; Pierre Lortie, Chairman, Chief Executive Officer and President, Provigo Inc.; William Kipp, President and Chief Operating Officer, Loeb Inc.; Wayne A. Wagner, President and Chief Operating Officer, Horne & Pitfield Foods Limited.

A distributor ...

Provigo has its roots in wholesaling. We have developed and nurtured over the years considerable expertise in the fields of logistics, purchasing, inventory management, etc. These core skills are not restricted to traditional food wholesaling but apply to many other sectors, particularly those characterized by a diversity of clients spread over large geographic areas requiring a wide selection of different products. Dellixio and Medis are two operating companies that call on these core skills.

Dellixio We have aggressively pursued our strategy to become a leading food service distribution company. With annual sales of about \$200 million, Dellixio is the uncontested leader in Quebec. It is the only firm that can effectively serve a restaurant chain across the province as well as the only one that can provide a complete range of food products. Dellixio is also the leading distributor of fresh fish and seafood products in Quebec and ranks among the 15 largest distributors in North America. The company has enjoyed good success in exporting North American fish and seafood products to European and Caribbean markets.

We have greater objectives for Dellixio. However, the paramount task in the coming year will be to consolidate the numerous small companies that have been acquired into an efficient and potent food service distributor, one that can offer a "one-stop shop" to its restaurant, hotel, food catering and institutional customers.



From left to right: Claude Beaulieu, President and Chief Operating Officer, Sports Experts Inc.; Maurice Tousson, President, Canadian Catalog Division of Consumers Distributing Company Limited; Keith H. Thye, President and Chief Operating Officer, Market Wholesale Grocery Co.; Henri A. Roy, Executive Vice-President, Provigo Inc.; Claude Perrault, President and Chief Operating Officer, C Corp. Inc.; Jean-Claude Merizzi, Executive Vice-President, Provigo Inc.; Stanley Seiden, President, U.S. Division of Consumers Distributing Company Limited; William H. Brown, President and Chief Operating Officer, Medis Health and Pharmaceutical Services Inc.

Medis Medis did not experience a banner year. Significant difficulties were encountered effecting our major supply agreements. Start-up costs related to the opening of new distribution centres in Calgary and Quebec City were high and the integration of Southwestern Drug Warehouse of British Columbia with the Medis systems was costly.

It will take some time before Medis' results once again meet our demanding standards of performance. Large investments must be made in modern distribution facilities and information technologies. Medis' new management team possesses considerable strength. They have experienced their baptism by fire and have emerged wiser. The results of the last two quarters showed improvement, an indication that the team is gaining a firmer grip on its operations. This progress is reason to believe that the past year is not an indication of the future.

... and a retail support company

For Medis, the structure of the industry or, in the case of Dellix, the nature of the industry, means that these two operating companies have little or no presence at the retail level. This differs from our other operating companies where market dynamics have progressively led Provigo to take a much more active role at the retail level. Provigo has perfected its own solution, one which yields significant results.

Our retail support formula is based on the idea that those functions which benefit from economies of scale must be centralized and performed by us whereas those that are local in scope must be left to the entrepreneurial merchants bearing our banners. By combining in such a manner the unique strengths of each partner, we offer consumers the best of all worlds. Together, we constitute a most powerful competitive combination.

Our decision to serve customers through our affiliated and franchised retailers is a major characteristic of Provigo. It is the dominant mode of operation at C Corp., Horne & Pitfield, Loeb, Provigo Distribution and Sports Experts. The success achieved by these operating companies and their affiliated and franchised retailers is discussed at greater length in the next section of this Report.

Our objective is to implement this same retail support approach in Provigo Corp. and in Consumers Distributing Company Limited. The preliminary results are most encouraging.

Provigo Corp. Market Wholesale Grocery, our California company, posed a strategic dilemma. It operated as a "pure" wholesaler whereas the success of Provigo – and of the dominant food wholesalers in the United States – stems from the fact that they have been transformed into retail support companies. Transforming an organization is not a risk-free proposition. However, given the enormous potential offered by Northern California – a market one-and-a-half times the size of Ontario – it was decided to redirect the strategic thrust of the company. Several retail support programs have already been implemented with success. Our first affiliated warehouse store, Better Buy, opened in Vallejo on October 16, 1987. Results have been sufficiently encouraging to entice other retailers to join our program.

The purchase of the 11-supermarket chain Petrini in the San Francisco Bay area is certainly the most striking illustration of the new strategy pursued in California. The chain is large enough to justify putting in place the team and support systems required to carry out an efficient retail support program. Yet, it is not so large that the organization will be swamped by the scope of the acquired operations. In many respects, this acquisition is akin to the acquisition of the Jato chain in Quebec City in 1975 and the acquisition of the Raymond chain of supermarkets in the Ottawa area by Loeb in 1980. Both acquisitions have proven instrumental in shifting the acquiring wholesalers into dynamic retail support companies.

Consumers Distributing Since acquiring a controlling position in this company in July 1985, we have taken stock of its weaknesses as well as of the potential of the Canadian Catalog Division. We were also able to ascertain the similarity of the core skills required to make it a success and, more importantly, obtain reasonable assurances that this company could be converted to Provigo's mode of operations with positive results. Thus, we decided to purchase all remaining shares; this was completed on November 6, 1987.

On March 4, 1988, we announced the conclusion of an agreement to sell the assets of Consumers' U.S. division to Semi-Tech Microelectronics (Far East) Ltd. This sale will strengthen our financial structure and restore flexibility to pursue our plans. Provigo also stands to gain from a close working and financial association with an organization that is ideally positioned in the burgeoning economy of the People's Republic of China.

The Canadian Catalog Showroom operations are profitable and future prospects are promising. The showrooms franchised on a pilot basis have demonstrated that the concept applies. The logistics rely on the core skills that are Provigo's strength. In a nutshell, this operation can be significantly enhanced by applying the same techniques and modes of operation that underlie our strength. In the process, we will build value for our shareholders and establish your Company as a powerful competitor in the distribution of semi-durable consumer goods.

Acknowledgements

It is with regret that we see Marcel Bélanger and David A. Golden leave our Board of Directors as both have reached mandatory retirement age. Both served the Company and its shareholders exceedingly well, not only as Directors but also as members of the Audit Committee. Marcel Bélanger was the Chairman of the Committee since its establishment in 1979 and David Golden a member since 1980. In fact, Marcel was the longest serving outside director having joined the Board of Denault in 1967 and David had a thorough knowledge of our operations having been a member of the Board of Loeb since 1968. Their invaluable business acumen and experience will be sorely missed.

Our high performance is not an accident. It reflects the quality of the Provigo team and the incredible efforts of each member. Although our operations are diverse and, of necessity, dispersed throughout the continent, each member is proud to be part of the Provigo team. Approximately 50% of our management personnel and 16% of all other employees are shareholders of the Company. Could we find a better measure of the confidence of our team in the future of Provigo? I don't believe so.

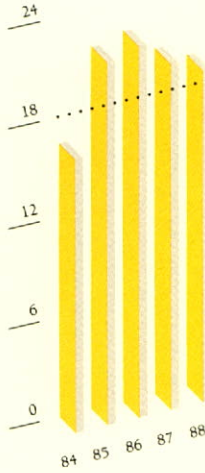


Pierre Lortie
Chairman, Chief Executive Officer
and President

Return on Average Equity

before extraordinary items (%)

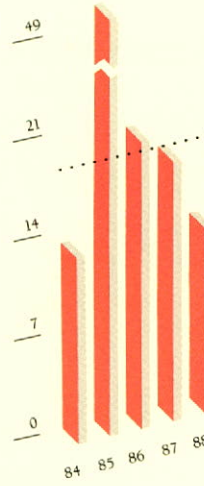
Rank among the best performers in the industry with an 18% return on average equity.



Earnings per Share Growth

before extraordinary items (%)

Achieve a superior growth rate of 18% per year.



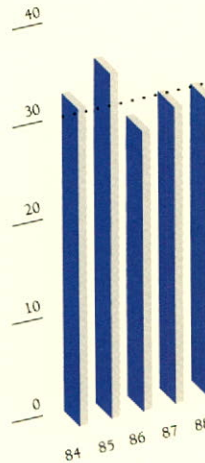
Technology Objectives

- Automate all routine interactions with suppliers and customers.
- Provide stores and distribution centres with efficient technological tools.
- Enable easy access to management information throughout the organization.
- Continuously strive to maximize the benefits from technology. *through regular training programs to all our employees.*

Pay-Out Ratio

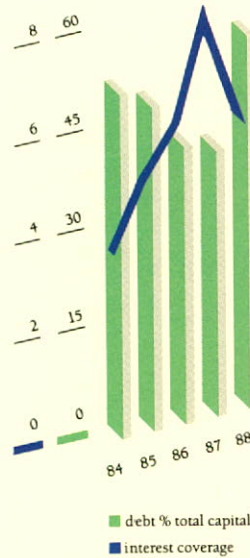
(%)

Pay to our shareholders dividends amounting to 30% of the previous year's income before extraordinary items.



Capital Structure

Maintain an A credit rating.



Human Resources Objectives

- Ensure employees achieve their potential within an entrepreneurial environment.
- Encourage a commitment to quality in every aspect of work.
- Foster initiative and innovation and promote *collaborative efforts. teamwork*.
- Recognize and reward the contribution of every employee.

Spearheading Provigo's Success

As a major North American distributor, Provigo has effectively exploited the benefits of large-scale economies to reduce costs and increase efficiency. Yet this is only one aspect of Provigo's success. There is a second dimension which relies upon the strength of individual entrepreneurship attuned to the needs of markets in constant evolution. We cannot overemphasize the role of the Provigo retailer who at once supports and is supported by the vigor of a large and dynamic organization.

■ *Our partnership with our retailers is a major comparative advantage.*

The Provigo formula combines the strength of a large distributor with the energy and versatility of some 2,000 entrepreneurial retailers in the food, convenience and sporting and leisure goods sectors. Tailored to meet the technological imperatives of modern distribution, this association allows the active pursuit of diverse market opportunities within the coherent operational context required to sustain a network of such scope and magnitude.

Provigo and its retailers are partners in the pursuit of a common goal. As well as managing complicated supply logistics, Provigo supports and encourages the development of its retailers through a complete range of retail support services which sharpen their competitive edge. Such commitment enhances the growth and prosperity of each store in the partnership whose continued success in turn ensures Provigo's overall success.

Provigo pioneered the use of advanced information technology, and remains an industry leader in its application at the retail level. Provigo also provides retailers with a full array of retail support services based on its extensive experience and expertise. These include assistance in site selection, engineering, store planning and development, promotional and advertising programs, in-store training, insurance and risk management, accounting and financial services, and allow the Provigo retailer to pursue his business objectives single-mindedly and confidently.

Yet the conditions and dynamics that govern the marketplace at the retail level differ considerably from sector to sector and from region to region. Indeed, each community has its particular character and specific social patterns may even distinguish adjacent neighborhoods. Consumer demands are a reflection of this variety and can be satisfactorily met only in a manner that recognizes their local context.

It is the dynamic spirit of retailers associated with Provigo that ensures that we are constantly adapting to better satisfy consumers' changing needs and expectations. Our partnership with our retailers is a major comparative advantage. Over the course of the last fiscal year, it has produced, once again, outstanding results in the three sectors where it is the prevalent mode of operation.

Dynamic Retailers Strong system-wide network sales growth recorded by Sports Experts and the food and convenience sectors testifies to the initiative and entrepreneurial spirit of Provigo retailers. Over the last fiscal year, the Food Group in Canada grew by 9% to exceed the \$4.8 billion mark while system-wide sales of the Convenience Group reached \$487 million. Within the Specialty Retailing Group, Sports Experts' system-wide sales rose by 11%. They totalled \$207 million, compared to \$186 million for the previous year.

The retailers operating under the Horne & Pitfield, Loeb and Provigo Distribution banners are driven by a firm resolve to provide their customers and communities with exceptional products and attention. Of the 1,426 outlets located in the major centres of Canada and associated with these companies, nearly 95% (1,351) are owned and operated by individual retailers. A growing presence in the markets where they participate attests to their energy and winning attitude.

Two years ago, the retailers operating under the various Provigo Distribution banners in the Quebec retail food sales sector held 24% of the market share. Today, they boast 28%. The merchants affiliated with Loeb have also made significant gains over the past year. Their market share reached 28% in Sudbury, 38% in Amos and 40% in the Ottawa region. In Western Canada, Horne & Pitfield's merchants, who constitute the largest network of affiliated stores in Alberta, continued to strengthen their position in the non-metropolitan areas and now hold 12% of the province's market share.



- Attuned to the changing needs of consumers and committed to better serving them, Jacques Daigle (left) has increased the market share of his Saint-Jérôme supermarket by 12.5% in one year. His store was awarded the Mercure du commerce de détail at the 1988 Mercuriades in Montreal. Henri Ouellet (seated) and his brother Denis own the Provigo-Alimentation D & H supermarket in Rivière-du-Loup. They have acquired a reputation for offering products and services of the highest quality.

■ *Our retailers adapt their stores and services to best satisfy local preferences.*

The penetration by Provigo's operating companies into their respective markets has been impressive. The opening of new stores, the redesign of supermarkets, the implementation of new ideas and services or the launching of original marketing programs would not yield significant results if these initiatives were not fully exploited by the dynamism and entrepreneurial spirit of the affiliated or franchised retailers.

For some, like Don Erskine who owns a store in Nepean in the Ottawa region, this spirit of initiative led to the acquisition of a second supermarket, Loeb IGA Manotick-Mews in Ontario in association with Bruce McLean. As a new Loeb IGA retailer, Mr. McLean will benefit from Mr. Erskine's managerial experience and Mr. Erskine, with the help of his own employees, participates in the training of the new staff. In Ottawa, Tim Laplante has developed a similar association with new retailer, Daniel Leblanc, while in London, Richard Knight is benefitting from the experience of Larry Allen.

The pursuit of excellence is regularly demonstrated in a variety of ways, as can be seen in the efforts of Donna Sanford whose Loeb IGA provides value and service in Chatham and Paul Mitchell, a long-time independent retailer in the Yukon. Mr. Mitchell's determined search for quality goods and services, always at the best price, led to an affiliation with the Home & Pitfield supermarket network under the IGA banner. The completion of the construction of his second IGA supermarket in Whitehorse under the direction of Home & Pitfield's team allows him to offer improved service to this population and thus secure a larger market share.

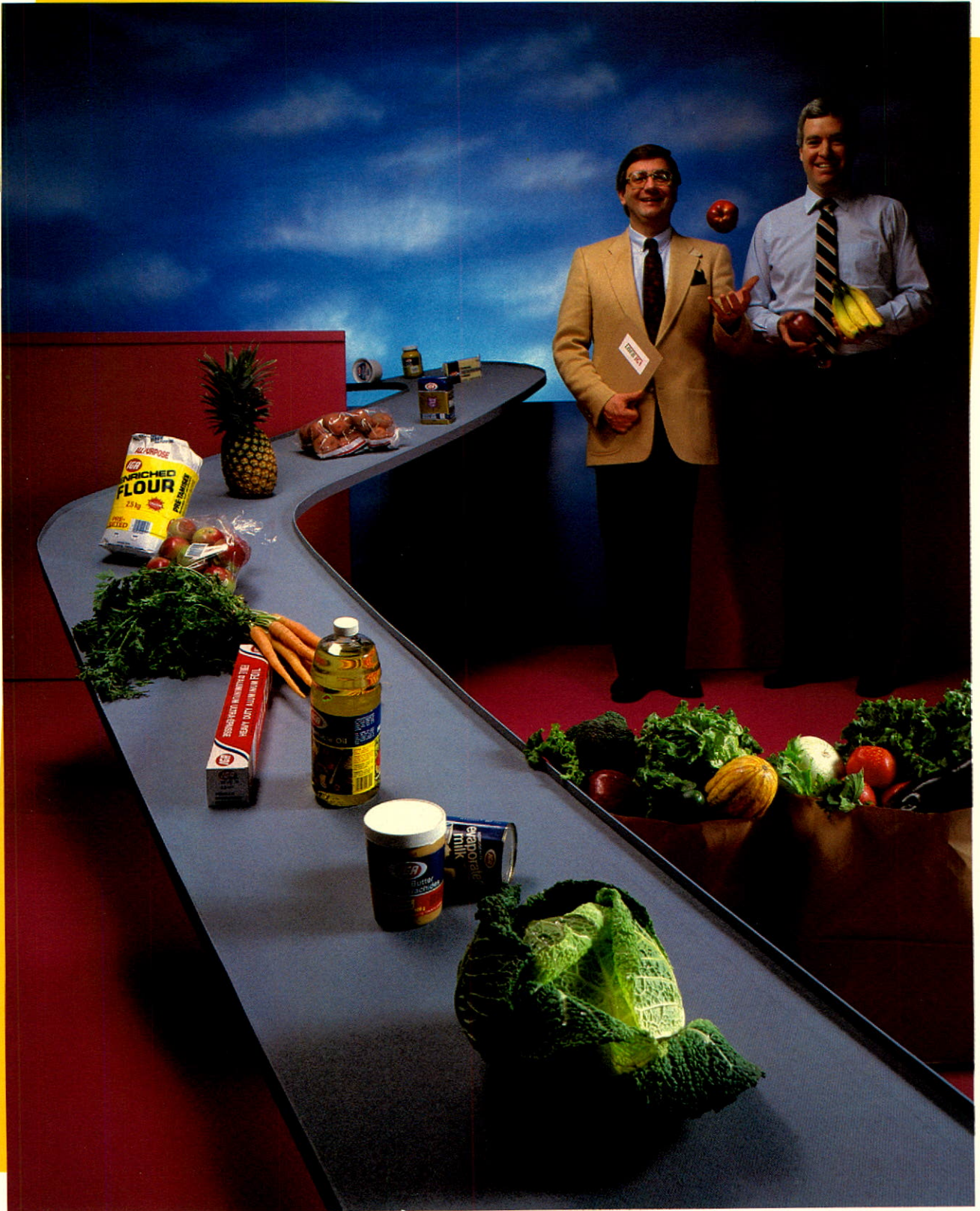
Tried and true practices have also produced Provigo success stories. In just six months, Jacques Daigle increased his sales by 30% by redesigning his Provigo supermarket in Saint-Jérôme and by retailoring the services he extends to his customers. He was awarded the 1988 *Mercure du commerce de détail*, a Quebec award which recognizes excellence in retailing.

Innovative Retailers Broad demographic and socio-economic trends are transforming the way consumers shop and the nature of the products they buy. Consumers are increasingly sophisticated and demand value and convenience. These broad trends place more specific demands on local retailers who must innovate and adapt according to the particular demographic and ethnic environment of their stores.

The layout of several supermarkets has been converted to an open-market design which enables customers to shop without having to follow a predetermined route. This same desire to adapt to emerging needs has led some retailers to modify their displays so that the presentation conforms to the lifestyle and particular needs of certain groups within their clientele. The development of fast-food counters and the introduction of prepared dishes are noteworthy examples.

In response to consumers' increasing concern with nutrition and the development of healthy eating habits, retailers affiliated with Loeb, Home & Pitfield and Provigo Distribution under the guidance of our retail advisors now offer a greater variety of fresh products. There is a heightened awareness of the importance of fresh products and our retailers have added new sections in their supermarkets. For many supermarkets, fresh products now account for more than half of total sales.

Versatile Retailers The diversification of consumer needs as well as changes in shopping behavior have created an increasingly segmented food market. Distinctive types of stores have been developed to respond to particular demands. The Canadian Food Group programs comprise 15 different banners which span an already broad range of merchandising concepts. From the small 150 square metre store to the giant 6,500 square metre outlets, from the personalized service of the corner grocer to the self-service of warehouse stores, these banners serve different segments of retail grocery distribution. Their diversity allows each merchant to choose the type of store which offers him the widest opportunity to realize his entrepreneurial talents.



■ At Don Erskine's (right) Greenbank IGA and Dale Moore's Tillsonburg IGA, the operating philosophy is that the customer always comes first. This translates into a constant search for ways of better meeting their diverse and rapidly changing needs, through a more pleasant shopping environment, rapid preparation foods, and plenty of fresh products.

The primary source of weekly grocery shopping is the supermarket. Yet these stores do not meet all consumers' grocery needs. Consumers value the convenience, the proximity and the friendly personalized services offered by neighborhood and convenience stores.

The capacity of the Company to develop retail support programs well-adapted to the various markets is evidenced by the number of retailers operating under the Proprio banner. Launched less than two years ago, the number of stores has increased from 118 at the end of last year to 260 this year.

■ *Through their dynamism and entrepreneurial drive, our retailers have become leaders in their communities.*

Reliable Retailers Within the retail trade, the convenience store sector most severely tests individual entrepreneurial skills. Not only do customers expect their convenience store to provide a wide range of products at any time of the day and night, they also expect a multitude of services adapted to their local needs.

Organized into 3 networks, over 400 franchised retailers operate multi-service convenience stores in Western Canada, Ontario and Quebec. As well, they run more than 300 gas stations, of which over half are twinned with convenience stores.

The retailers who operate under the C Corp. company banners are leaders in Quebec with the Provi-Soir concept. They hold nearly a quarter of the market in Alberta with the Red Rooster network, and also have a strong presence in Ontario. This track record indicates that they are meeting a growing range of consumer needs 24 hours a day, 7 days a week in carefully selected locations. They are retailers who can be counted on.

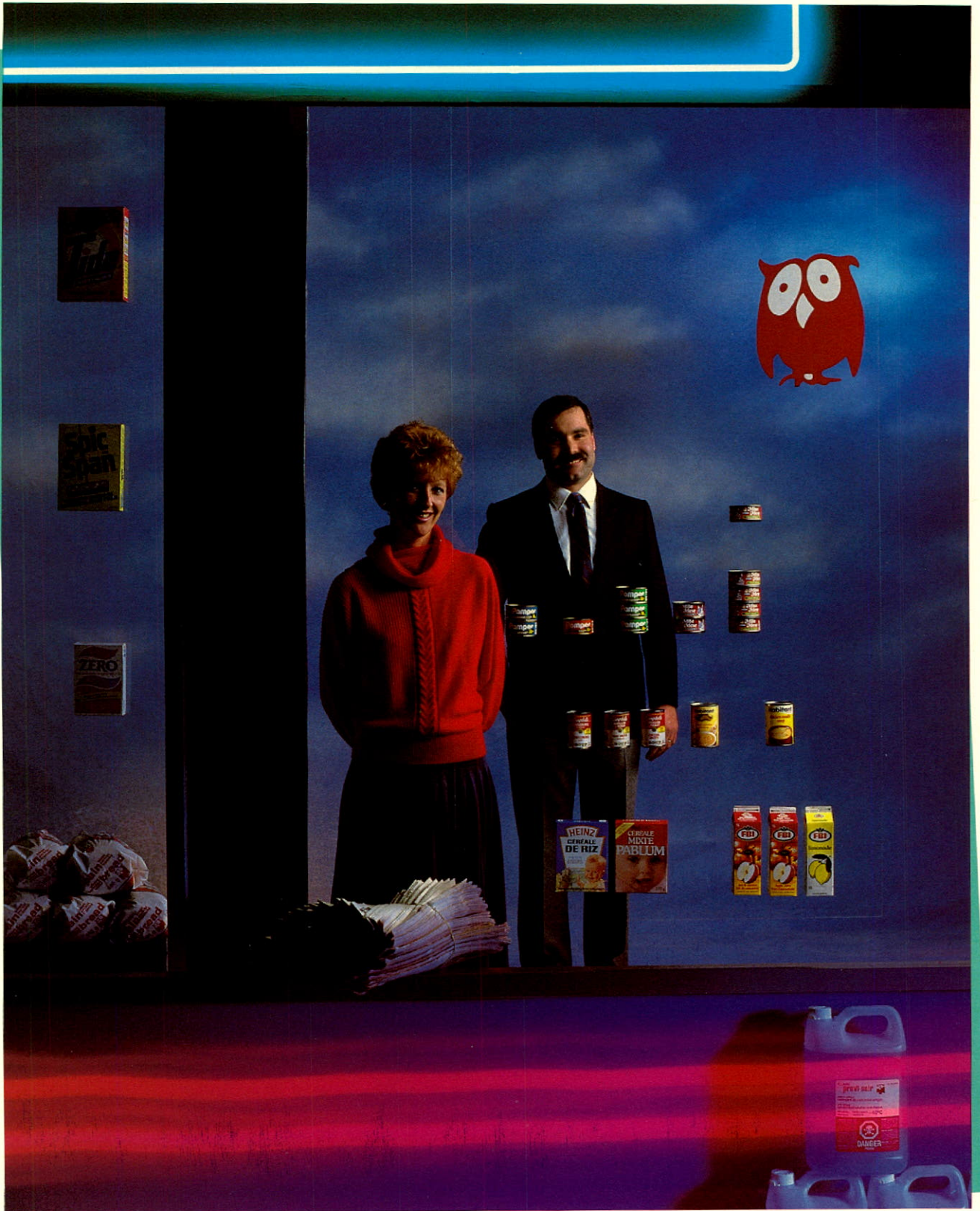
Successful Retailers The results of the Sports Experts, Collegiate and Intersport chain are also very positive, particularly in Ontario where the chain doubled its market share in two years. More than half of the new Sports Experts stores in 1988 will be opened in this province. Today, the 204 stores across Canada account for 12.2% of the sporting and leisure goods market. Three years ago, the network barely extended outside Quebec and New Brunswick.

This success can be explained in part by the rapid growth of outlets, which increased from 178 to 204 over the last year. Other factors include our retailers' commitment to sharpen the regional focus of their marketing programs as well as their reputation for individual customer attention.

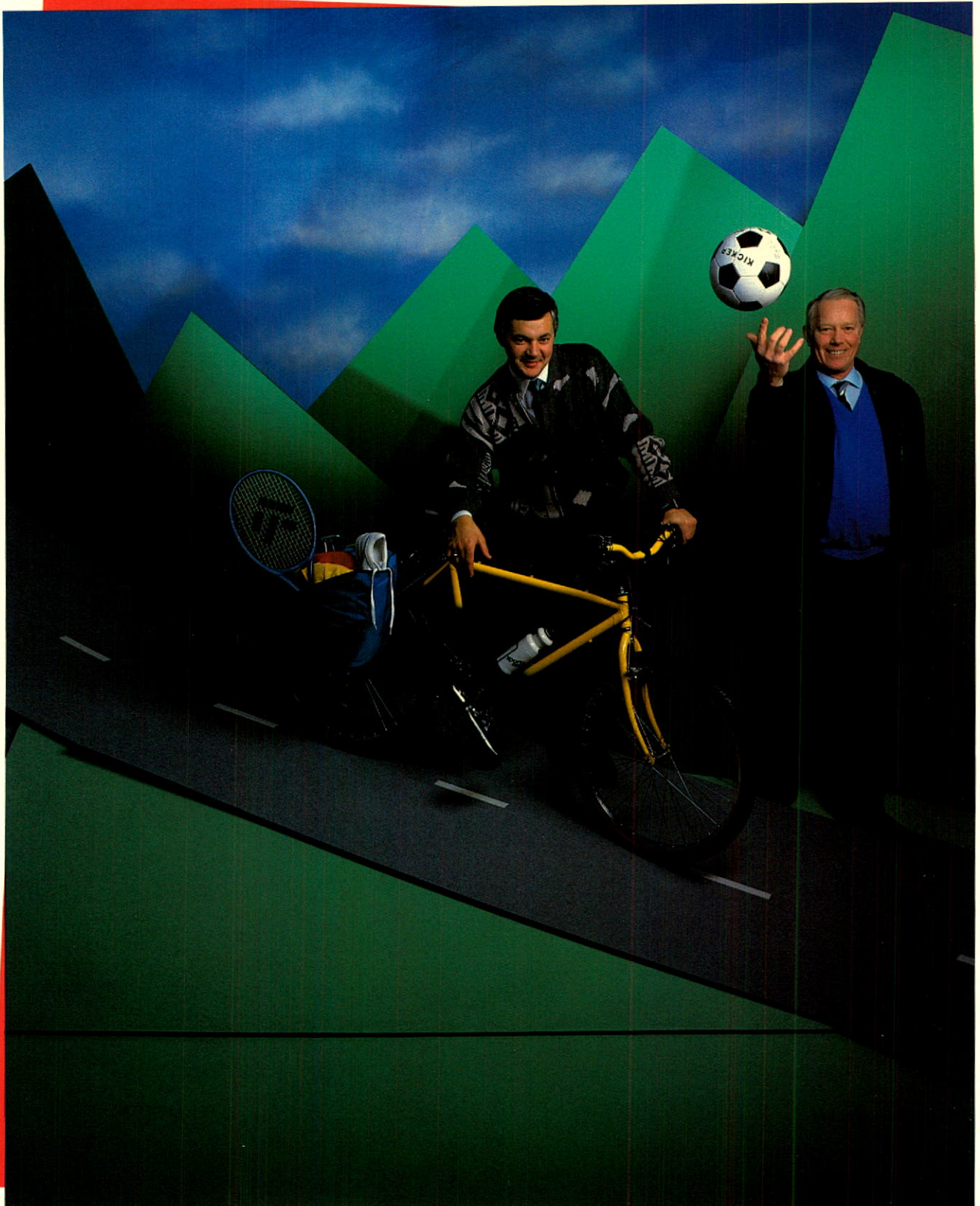
Retailers Committed to their Communities The success of franchised and affiliated Provigo retailers is largely due to their integration within the community. A merchant who is truly aware of his customers' needs becomes a reflection of his community. Guided by a spirit of initiative and imagination, he acts as a responsible corporate citizen. This attitude is properly encouraged by individual operating companies and by Provigo as a whole. Whether it is through special promotions, free delivery for senior citizens, or the support of local activities, each Provigo retailer contributes to the welfare of his community.

The retailers associated with Provigo are more than anonymous merchants of goods and services. In each one of them we find a strong will to offer customers, whether in a big city or a small town, the best products, the best prices and the best service. Through their dynamism and entrepreneurial drive, they have become leaders in their respective communities.

We are proud to be associated with these remarkable entrepreneurs. Their success is key to our success and, conversely, theirs depend upon our performance. In this sense, we are genuine partners in the pursuit of a common goal.



■ *In the heart of Montreal, Pierre Cimon offers his customers the quality of service and accessibility which have become the hallmarks of the C Corp. convenience network. 50 kilometres north, Chantal Racine's Provi-Soir is an established feature of daily life in the community of Bellefeuille.*



■ *Personalized customer service and a comprehensive product line have turned Sports Experts into Canada's first truly national chain of sporting and leisure goods. Two players on the Sports Experts' team, Walter Routledge (right) and Mario Tessier have scored impressive successes in their home markets of Markham and of Quebec City.*

Highlights Provigo's position as an industry leader was strengthened in fiscal 1988 through an aggressive investment program and several acquisitions. The Company accelerated its store opening and renovation program, continued to upgrade its warehousing facilities and invested heavily in information technology. In addition, it acquired the full ownership of Consumers Distributing Company Limited («Consumers»), five businesses in the food service sector and the minority interest in Sports Experts Inc.

Return on average equity stood at 19.8% whereas EPS growth reached 13%. The latter was dampened by higher interest, depreciation and amortization charges arising from the investment program and the business acquisitions. The total debt:equity ratio increased to 56:44. However, interest coverage remained strong at 5.4 times. Provigo's objective is to reduce its leverage to the 50% level within the next two years and programs are being implemented in this connection.

In making year over year comparisons, consideration must be given to the fact that fiscal 1988 comprised 52 weeks, compared with 53 weeks in fiscal 1987.

Sales and Income Net sales in fiscal 1988 rose 19% to \$6.4 billion. System-wide sales, consisting of the retail sales of all stores operating under the various banners together with wholesale shipments to other customers, were \$7.4 billion, up 17% over the previous year. All the business groups contributed to the growth in sales, with the Specialty Retailing, the Canadian Food and the Health & Pharmaceutical Groups showing the strongest increases. A substantial part of the growth in the Specialty Retailing Group was due to the acquisition of Consumers during the year.

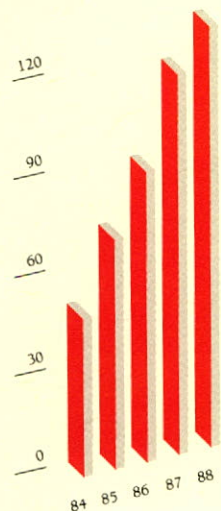
Operating income rose to \$197.4 million, an increase of 26% from \$157.2 million in fiscal 1987. All the groups,

except for Health and Pharmaceutical, contributed to the improvement in income, with the major contributions coming from the Canadian Food and Convenience Groups and the consolidation of Consumers into the Specialty Retailing Group. Capital investment and acquisitions caused interest expenses to rise by 77% from \$16.6 million to \$29.4 million, while depreciation and amortization charges increased by 38% from \$26.3 million to \$36.4 million. As a result, income before income taxes rose by 12% to \$128.7 million. Income before extraordinary items rose to \$67.2 million, from \$60.3 million in fiscal 1987. Earnings per share before extraordinary items amounted to \$0.80, up 13% from \$0.71 in the previous year.

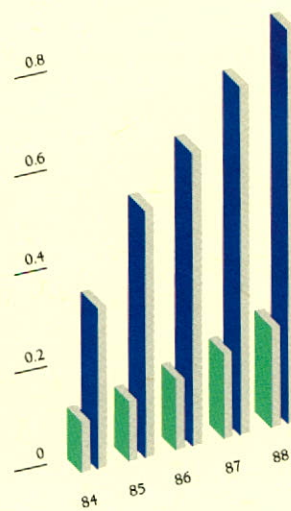
Net income for the year was \$67.2 million, up 3% from last year's \$65.2 million which included a net extraordinary gain of \$4.9 million. Earnings per share after extraordinary items for fiscal 1988 rose to \$0.80, 4% higher than last year's \$0.77.

Segmented Analysis Provigo monitors the performance of its operating companies by reference to the operating profit net of income taxes. This constitutes the basis for the computation of the return on average net assets which is regarded as another key performance indicator. Throughout the discussion of segmented performance which follows, "income" refers to the segment operating profit net of income taxes.

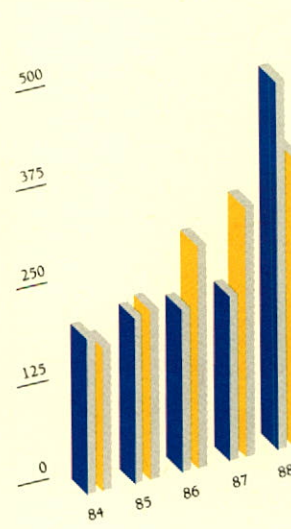
Income before Income Taxes
(millions of dollars)



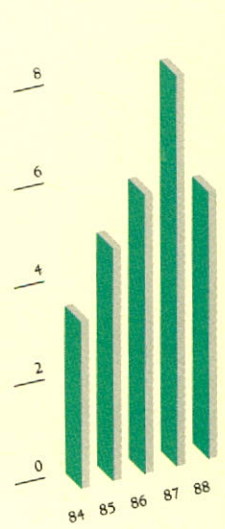
Earnings and Dividends per Share
(dollars)



Equity and Total Debt
(millions of dollars)



Interest Coverage
(times)



■ income before extraordinary items
■ dividends
■ equity
■ total debt

Segmented Information

(Millions of dollars)

Business group	System-wide sales	Change from previous year	Net sales	Change from previous year	Income	Change from previous year	Average net assets	Change from previous year	Return on net assets (1988)	Return on net assets (1987)
Food – Canada	4,817	9%	4,011	9%	54.0	9%	307	27%	18%	20%
Food – USA	455	2%	455	2%	6.9	11%	47	—	15%	13%
Health & Pharmaceutical	1,073	30%	1,051	33%	2.7	(66%)	114	94%	2%	14%
Convenience	487	3%	336	5%	10.2	15%	38	3%	27%	24%
Specialty Retailing – Sports Experts	207	11%	164	8%	2.1	91%	69	75%	3%	3%
Sub-total	7,039	11%	6,017	11%	75.9	3%	575	35%	13%	17%
Specialty Retailing – Consumers ⁽¹⁾	403	N/A	401	N/A	15.1	N/A	277	N/A	N/A	N/A
Total	7,442	17%	6,418	19%	91.0	23%	852	101%	14%	17%

⁽¹⁾Includes only the financial results of the company from the date of acquiring a controlling interest, November 6, 1987.

N/A: Not applicable

Food Group – Canada System-wide sales for fiscal 1988 increased by 9% to \$4,817 million whereas net sales also rose by 9% to \$4,011 million. A large part of the increase in sales was due to higher volume as the food price index increased by only 4.4% during this period. During the year, the Canadian Food Group's retail network grew by 7 supermarkets and 111 grocery, fruit, and vegetable stores while 5 businesses were acquired in the food service sector.

Income amounted to \$54.0 million, an increase of 9% over the preceding year. The increase in income is primarily attributable to higher sales volumes and to the full-year impact of the rationalization of under-performing corporate stores in Quebec which was completed the previous year.

New store openings and the increased penetration in the food service sector required sizeable investments both in terms of fixed assets and working capital. Capital expenditures in the Canadian Food Group amounted to \$70.4 million, compared to \$46.4 million in the previous year. Net working capital increased by \$15.3 million to \$51 million. As a result, average net assets employed increased by 27% to \$307 million, causing a reduction in the return on average net assets from 20% in fiscal 1987 to 18% in fiscal 1988 despite the improvement in income.

Food Group – USA In the USA Food Group, net sales in US dollars grew by 7% to \$345.1 million. This contrasts with the static sales experienced in previous years and is a reflection of the new direction which has been given to the Group. During the year, the USA Food Group broke away from its traditional role as wholesaler and began moving towards the same retail support role as its Canadian counterpart. In this context, a new marketing department became fully operational and the first affiliated supermarket opened its doors in fiscal 1988.

In US dollars, income improved by 16% to \$5.2 million. In addition to the positive impact of increased sales, income was favorably affected by a reduction in the effective tax rate from 49% to 43%.

Because of the decline in the value of the US dollar vis-à-vis the Canadian dollar, net sales and income show growth rates of only 2% and 11% when expressed in Canadian dollars.

As a result of the changes in the exchange rate, average net assets employed remained relatively stable at CA \$47 million despite the increase in sales. The return on average net assets increased from 13% to 15%.

Shortly after the year-end, Provigo entered into an agreement to acquire Petri's 11 stores in the San Francisco Bay area, an upscale conventional supermarket chain with annual sales of approximately US \$130 million.

Health and Pharmaceutical Group The Health and Pharmaceutical Group experienced rapid sales growth this year primarily as a result of new supply agreements and of the acquisition of Southwestern Drug Warehouse in the latter part of the previous fiscal year. Net sales rose by 33% to \$1,051 million. This Group, the largest drugstore product distributor in Canada, now supplies more than 4,300 pharmacies and retail outlets.

Income for fiscal 1988 was \$2.7 million, compared with \$8 million in the previous year. The operational difficulties (warehousing, distribution, information systems) which arose when large sales volumes had to be absorbed by the Group pursuant to the new supply agreements impacted unfavorably on costs. As a result, the net margin dropped from 1.0% of sales in fiscal 1987 to 0.3% of sales this year.

Capital expenditures in fiscal 1988 amounted to \$6.4 million. These expenditures included three new distribution centres located in Vancouver, Calgary and Quebec City and new computer equipment.

Average net assets employed rose from \$59 million to \$114 million. This increase, coupled with the lower income, reduced the return on average net assets from 14% in fiscal 1987 to 2% this year.

Convenience Group The Convenience Group had an excellent year. System-wide sales grew by 3% to \$487 million whereas net sales grew by 5% to \$336 million. The increase is principally attributable to the net addition of 6 stores to the convenience stores network. Sales growth was negatively affected by a 5% reduction in gasoline sales volume, owing mainly to the closure or disposal of unprofitable gas stations in Ontario.

Income for fiscal 1988 increased by 15% to \$10.2 million. This improvement is primarily due to the increase in non-gasoline sales as well as to an increase in gasoline margins.

The network extension necessitated capital expenditures of \$13.4 million. However, in spite of the overall increase in net sales, working capital actually decreased by \$10 million. The net result was that the average net assets employed, at \$38 million, grew by only 3%. Consequently, the Convenience Group significantly improved its return on average net assets to 27% in fiscal 1988, compared to 24% last year.

At the beginning of fiscal 1989, the Convenience Group extended its geographic coverage by taking over the 175 Red Rooster convenience stores in Alberta which were previously controlled by Horne & Pitfield Foods Limited.

Specialty Retailing Group The Specialty Retailing Group previously included only one operating company: Sports Experts Inc., 80% of which was owned by Provigo. Early this year, Provigo acquired the remaining 20%. At the end of the third quarter, Consumers became a wholly-owned operating company of Provigo and was integrated into this group.

Sports Experts is the leading distributor of sporting goods, activewear and accessories. It is the only truly national chain with 204 stores across Canada of which approximately 70% are franchised. In fiscal 1988, Sports Experts added 26 stores to its network. System-wide sales increased by 11% to \$207 million and net sales by 8% to \$164 million.

The profitability of Sports Experts was constrained in recent years by the costs related to the consolidation of the administrative and warehousing activities in the wake of the merger with Collegiate/Arlington Sports Inc. These activities were completed in fiscal 1987, enabling the company to improve its income from \$1.1 million last year to \$2.1 million this year.

Capital expenditures during the year, mainly related to new stores, amounted to \$6 million. This, together with an increase of \$12.6 million in net working capital and the full-year effect of investments made in the previous fiscal year, resulted in an increase in average net assets employed from \$39 million to \$69 million. Return on average net assets was 3% in both years.

The company is now poised for further improvements in profitability. Warehousing efficiency has improved considerably with the enlargement of the new central

warehouse at Laval which is capable of supporting considerably higher volumes. There are significant growth opportunities to be exploited, mainly in the Ontario market. Information technology will also play an important role. In fiscal 1989, the company will introduce its new electronic point of sale and store management system in 35 stores. Finally, the company will pursue vigorously its plans to franchise the remaining corporate stores.

On November 6, 1987, Provigo, which already owned 23.5% of Consumers, acquired the remaining shares. Consumers is a leading distributor and retailer of semi-durable consumer goods. It has a network of 201 catalogue showrooms and 27 toy stores under the Toy City/Toyville banner across Canada as well as 87 catalogue showrooms on the East Coast of the USA. In addition, there are about 120 satellite counters in Provigo and Axep supermarkets. The latter provide evidence of the close relationship that can be built between the activities of Consumers and those of Provigo's other operating companies. It is intended to add 50 additional counters each year for at least the next three years.

Another important facet of Provigo's strategy regarding the future development of Consumers is to make full use of the franchising concept which has already worked so successfully in its other areas of business. There are 9 franchised stores at present and results to date confirm Provigo's belief that the concept will work in this industry. It is intended to pursue the franchising of stores at a rapid pace.

For fiscal 1988, Consumers achieved sales of \$1,013 million, up 9% on the previous year, and income of \$11.4 million, as against \$12.5 million in fiscal 1987. The results of Consumers for fiscal 1988 were adversely affected by the accelerated write-off of catalogue costs and by non-recurring costs which together amounted to \$2.5 million, net of tax. Consumers' post-acquisition sales and income included in the consolidated results amounted to \$401 million and \$15.1 million respectively. The same figures for the corresponding period in the previous year were \$361.1 million and \$14.3 million.

Subsequent to the year-end, Provigo reached an agreement for the sale of the assets and business of the US Catalogue division for a price of approximately \$130 million, less the assumption of the division's liabilities, giving an estimated net price of \$78 million. The disposal proceeds will improve Provigo's capital structure.

Liquidity and Capital Resources Fiscal 1988 was a year of rapid expansion, both through internal growth and by way of acquisitions. This is reflected in the size of the funds expended on investing activities. The acquisition of the shares of Consumers not previously owned required a cash outlay of \$120.3 million while those of the minority interest in Sports Experts Inc. and of the 5 businesses in the food service sector required outlays of \$5.7 million and \$18.5 million respectively. Capital expenditures, net of disposal proceeds, amounted to \$75 million as against \$46.9 million in the previous year. The latter figures exclude the fixed assets of Consumers and the other acquired businesses as at the dates of acquisition. These fixed assets are reflected in the acquisition costs.

Investing activities, together with dividend payments which amounted to \$17.1 million for the year, created a cash outflow of \$317.2 million. This was in excess of the cash inflow of \$124 million generated by operating activities during the year, although the latter figure was at an all-time high. The deficiency of \$193.2 million was financed primarily by a net increase of \$173.2 million in long-term debt and a decrease of \$16.9 million in cash and cash equivalents.

As a result of the increase in debt, the total debt:equity ratio, which stood at 40:60 at the end of fiscal 1987, now stands at 56:44. Interest coverage remains strong at 5.4 times.

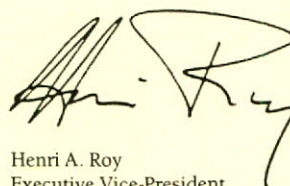
Non-cash working capital at January 30, 1988 represented 4.7% of sales as against 2.8% at the previous year-end. The current ratio rose to 1.36 from 1.23 at the end of fiscal 1987. These changes are mainly due to the acquisition of Consumers which has resulted in an increase in working capital requirements.

Three series of debentures were issued during the year: \$75 million of Series 1987-A bearing interest at 10.80% and maturing in 1997; \$100 million of Series 1987-B bearing interest at 11.00% and maturing in 1992; and New Zealand \$90 million (CA \$76.4 million) of

Series NZ bearing interest at 17.45% and maturing in 1992. The latter is hedged by means of forward exchange contracts which effectively convert it into an obligation in a principal amount of CA \$61.4 million at maturity, thereby reducing its financial cost to a level below that available on the domestic market. All of these debentures are unsecured. As regards the debt structure, 96% of the total debt is now represented by fixed-rate debt, as against 63% at the end of last year. The average cost of debt was 10.02% in fiscal 1988, compared with 10.81% in fiscal 1987.

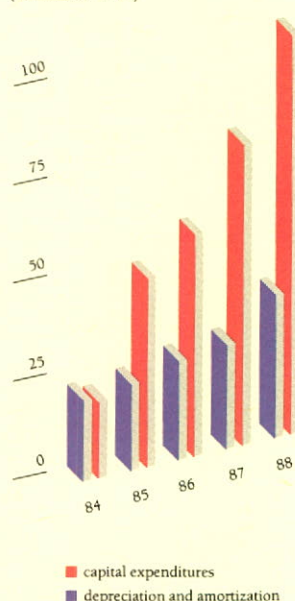
At January 30, 1988, available lines of credit with Provigo's banking syndicate amounted to \$325 million, of which \$310.6 million was unused. The Company also has a commercial paper program with an internally authorized limit of \$300 million which was unused at year-end.

Common shares totalling \$2.5 million were issued during the year under stock purchase plans for the Company's employees and stock option plans for management. In addition, \$0.6 million of preferred shares were issued under the Provigo Performance Stock Plan. These shares are convertible into common shares on terms dependent upon the performance of the operating companies. On June 19, 1987, Provigo subdivided its common shares on a two for one basis.

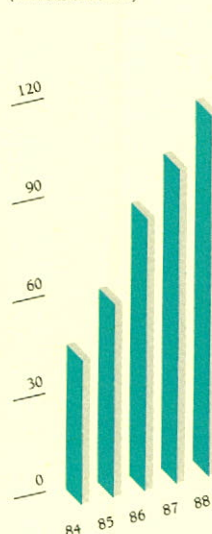


Henri A. Roy
Executive Vice-President

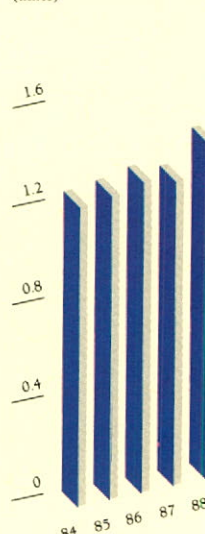
Capital Expenditures and Depreciation
(millions of dollars)



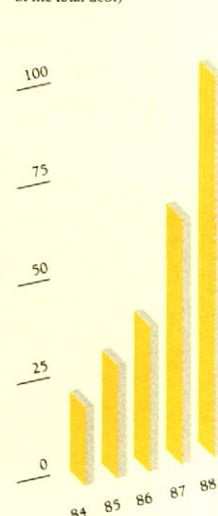
Funds from Operations
(millions of dollars)



Current Ratio
(times)



Fixed Rate Debt
(as a percentage of the total debt)

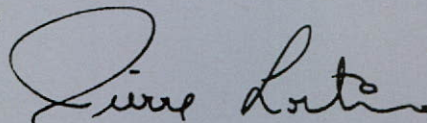


The consolidated financial statements of Provigo Inc. are the responsibility of management and have been approved by the Board of Directors. This responsibility includes the selection of appropriate accounting principles and the exercise of a careful judgement in establishing reasonable and accurate estimates in accordance with generally accepted accounting principles appropriate in the circumstances. Financial information shown elsewhere in this annual report is consistent with that contained in the consolidated financial statements.

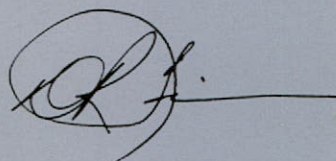
Management of Provigo Inc. and its subsidiaries has developed and maintains accounting systems and internal controls designed to provide reasonable assurance that assets are safeguarded from loss or unauthorized use and that the financial records are reliable for preparing the financial statements.

The Board of Directors carries out its responsibility with regards to the consolidated financial statements principally through its Audit Committee, consisting solely of outside directors. The Audit Committee reviews the annual consolidated financial statements and recommends their approval to the Board of Directors. The Audit Committee periodically reviews the results of audit examinations performed by the internal auditors and independent external auditors with respect to the Company's accounting principles, practices and systems of internal control.

These financial statements have been examined by Clarkson Gordon and Raymond, Chabot, Martin, Paré, Chartered Accountants and their report stating the extent of their audit examination and their opinion on the consolidated financial statements is presented below.



Pierre Lortie
Chairman, Chief Executive Officer,
and President



David R. Friesen
Senior Vice-President
Control and Corporate Services

Auditors' Report

**To the Shareholders
of Provigo Inc.**

We have examined the consolidated balance sheet of Provigo Inc. as at January 30, 1988 and the consolidated statements of income, retained earnings and changes in financial position for the year then ended and have obtained all the information and explanations we have required. Our examination was made in accordance with generally accepted auditing standards, and accordingly included such tests and other procedures as we considered necessary in the circumstances.

In our opinion, and according to the best of our information and the explanations given to us, and as shown by the books of the Company, these consolidated financial statements are drawn up so as to exhibit a true and correct view of the state of the affairs of the Company as at January 30, 1988 and the results of its operations and the changes in its financial position for the year then ended in accordance with generally accepted accounting principles applied on a basis consistent with that of the preceding years.

Clarkson Gordon
Chartered Accountants

Raymond, Chabot, Martin, Paré
Chartered Accountants

Montreal, Canada
March 18, 1988

Consolidated Statement of Incomeyear ended January 30, 1988
(Millions of dollars)

Proviso Inc.

	1988 (52 weeks)	1987 (53 weeks)	1986 (52 weeks)
Net sales	6,418.1	5,401.6	4,746.1
Cost of sales	5,676.5	4,796.2	4,191.2
Operating and administrative expenses	544.2	448.2	422.9
Operating income	197.4	157.2	132.0
Depreciation and amortization	36.4	26.3	24.5
Interest – net	29.4	16.6	19.0
Share of net income of a finance subsidiary and an affiliated company	2.9	(0.7)	0.2
Income before income taxes	128.7	115.0	88.3
Income taxes	61.5	54.8	39.4
Income before minority interest	67.2	60.2	48.9
Minority interest	–	(0.1)	0.6
Income before extraordinary items	67.2	60.3	48.3
Extraordinary items	–	4.9	(13.8)
Net income	67.2	65.2	34.5
Earnings per common share:			
Before extraordinary items			
basic	\$0.80	\$0.71	\$0.60
fully diluted	\$0.76	\$0.68	\$0.57
After extraordinary items			
basic	\$0.80	\$0.77	\$0.43
fully diluted	\$0.76	\$0.73	\$0.41

Consolidated Statement of Retained Earningsyear ended January 30, 1988
(Millions of dollars)

	1988 (52 weeks)	1987 (53 weeks)	1986 (52 weeks)
Retained earnings, beginning of year	213.3	163.0	141.6
Net income	67.2	65.2	34.5
Dividends paid	(17.1)	(14.9)	(12.0)
Share issue costs	–	–	(1.1)
Retained earnings, end of year	263.4	213.3	163.0

The summary of significant accounting policies and the accompanying notes are an integral part of the consolidated financial statements.

Consolidated Balance SheetJanuary 30, 1988
(Millions of dollars)

Proviso Inc.

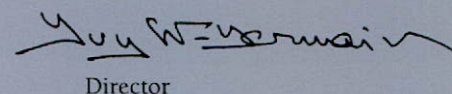
	1988	1987
Current assets		
Cash and deposit certificates	5.9	5.6
Receivables	300.0	263.6
Inventories	682.5	345.2
Prepaid expenses	28.2	11.0
	<u>1,016.6</u>	<u>625.4</u>
Current liabilities		
Bank loans and acceptances	20.2	30.7
Cheques issued and outstanding	81.0	53.3
Payables and accrued liabilities	594.6	374.0
Income and other taxes	37.0	47.5
Current portion of long-term debt and obligations under capital leases	12.3	4.9
	<u>745.1</u>	<u>510.4</u>
Working capital	<u>271.5</u>	<u>115.0</u>
Other assets		
Investments	21.1	76.1
Fixed assets	388.5	262.3
Sundry assets	128.7	39.1
	<u>538.3</u>	<u>377.5</u>
Assets employed	<u>809.8</u>	<u>492.5</u>
Other liabilities		
Long-term debt	367.3	143.5
Obligations under capital leases	65.5	27.6
Deferred income taxes	13.2	3.4
Minority interest	—	1.9
	<u>446.0</u>	<u>176.4</u>
Shareholders' equity		
Capital stock	101.7	98.6
Retained earnings	263.4	213.3
Foreign currency adjustments	(1.3)	4.2
	<u>363.8</u>	<u>316.1</u>
Capital employed	<u>809.8</u>	<u>492.5</u>

The summary of significant accounting policies and the accompanying notes are an integral part of the consolidated financial statements.

Approved on behalf of the Board,



Director



Director

Consolidated Statement of Changes in Financial Position

year ended January 30, 1988
(Millions of dollars)

Provigo Inc.

	1988	1987	1986
	(52 weeks)	(53 weeks)	(52 weeks)
Operating activities			
Income before extraordinary items	67.2	60.3	48.3
Items not affecting working capital	42.1	35.1	34.1
Working capital provided from operations	109.3	95.4	82.4
Changes in non-cash working capital related to operations	14.7	(26.1)	(9.0)
Foreign currency adjustments related to operations	—	(0.7)	1.5
Total cash from operating activities	124.0	68.6	74.9
Investing activities			
Acquisition of businesses including net deficiency in cash and cash equivalents	(209.3)	(33.9)	(4.3)
Investments	(13.0)	(22.0)	(51.7)
Realization of investments	24.7	3.7	4.2
Acquisition of fixed assets	(101.2)	(76.1)	(56.1)
Sale of fixed assets	26.2	29.2	22.5
Decrease (increase) in deferred charges	(15.7)	(5.3)	0.6
Purchase of minority interest in a subsidiary	(5.7)	—	—
Costs related to extraordinary losses	(6.1)	(5.0)	(1.7)
Proceeds from sale of an investment	—	14.6	—
Total cash used for investing activities	(300.1)	(94.8)	(86.5)
Financing activities			
Increase in long-term debt	252.0	75.0	24.2
Reimbursement of long-term debt	(80.0)	(69.8)	(20.1)
Net increase (decrease) in obligations under capital leases	1.2	(2.7)	0.3
Redemption of preferred shares	—	(9.4)	(3.1)
Issue of shares	3.1	2.3	43.9
Share issue costs	—	—	(1.1)
Total cash related to financing activities	176.3	(4.6)	44.1
Dividend payments			
Preferred shares	—	(0.4)	(0.7)
Common shares	(17.1)	(14.5)	(11.3)
Total cash used for dividend payments	(17.1)	(14.9)	(12.0)
Cash and cash equivalents			
Net increase (decrease) for the year	(16.9)	(45.7)	20.5
Beginning of year	(78.4)	(32.7)	(53.2)
End of year	(95.3)	(78.4)	(32.7)

Cash and cash equivalents consist of cash and deposit certificates, less bank loans and acceptances and cheques issued and outstanding.

The summary of significant accounting policies and the accompanying notes are an integral part of the consolidated financial statements.

The consolidated financial statements have been prepared in accordance with generally accepted accounting principles in Canada, consistently applied, and conform in all material respects with International Accounting Standards with regard to the presentation of historical cost financial information. They include the following policies:

Basis of consolidation The consolidated financial statements include the accounts of Proviso Inc. and its subsidiary companies except for a finance company, PVO Finance Inc., which is accounted for under the equity method. The latter is excluded from the consolidation as its business is fundamentally different from that of the consolidated group. As of January 30, 1988, all subsidiaries of the Company are wholly-owned.

Foreign currencies The accounts of foreign operations have been translated into Canadian dollars as follows: assets and liabilities, at the year-end exchange rate; revenues and expenses, at the average exchange rate for the year. Foreign exchange gains or losses arising from translation are deferred and included in a separate component of shareholders' equity as foreign currency adjustments.

Foreign denominated long-term monetary items of Canadian operations are translated at the year-end exchange rate. Exchange gains and losses are deferred and amortized over the remaining term of the related items. Exchange gains or losses pertaining to long-term debt covered by currency exchange agreements are offset against losses and gains deriving from those currency exchange agreements. The unrealized exchange gains or losses are recorded in the balance sheet as a deferred asset or a deferred credit.

Inventories Inventories, consisting essentially of merchandise, are valued at the lower of cost, generally determined on a first-in, first-out basis, and net realizable value.

Store opening costs Costs associated with the opening of new stores are expensed in the year incurred.

Catalogue costs The cost of each of a subsidiary's major catalogues are charged to earnings over their life based upon seasonal sales patterns. Similarly, the costs of supplementary catalogues are charged to earnings over the periods during which they are in effect. The unamortized portion of these costs is carried as a prepaid expense.

Pension plans The Company and its subsidiaries participate in various defined benefit pension plans. The difference between the funding contributions and the amounts recorded as a pension expense or credit is reflected as a deferred pension asset. Pension expense or credit includes the amortization, on a straight-line basis, of the difference between the pension plans' assets and the actuarially projected benefit obligations attributed to services rendered,

over the expected average remaining service life of the employee groups covered by the plans. Certain subsidiaries of the Company also participate in defined contribution pension plans. Substantially all the employees of the Company and its subsidiaries are eligible to participate in a pension plan.

Investments Long-term receivables and marketable securities and other are carried at cost.

Fixed assets Fixed assets are stated at cost less accumulated depreciation. Leases which transfer substantially all of the benefits and risks of ownership to the Company are accounted for as capital leases. The Company follows the policy of capitalizing interest during construction as part of the cost of capital assets.

Depreciation is calculated according to the following methods and rates:

	Method	Annual rates
Buildings	Straight-line	2.5% @ 5%
Equipment	Straight-line	10%
Store equipment	Straight-line	12.5%
Automotive equipment	Diminishing balance	30%
Assets under capital leases:		
Buildings	Straight-line	Terms of the related leases not exceeding 40 years
Store equipment	Straight-line	Terms of the related leases not exceeding 10 years

Leasehold improvements are amortized on a straight-line basis over the terms of the related leases and the first renewal option period, if any.

Sundry assets Goodwill, leasehold rights and deferred charges, the latter consisting primarily of debt issue costs and costs relating to a subsidiary's retailer equipment participation program, are stated at cost less amortization accumulated on a straight-line basis.

The amortization periods are as follows:
 Goodwill: Periods not exceeding 40 years.
 Leasehold rights: Terms of the related leases.
 Debt issue costs: Terms of the related debt issue.
 Retailer equipment participation program: Useful life of the equipment not exceeding 8 years.

Sundry assets also include deferred pension assets and deferred financing costs related to the foreign debt.

Financial year The Company's financial year ends on the last Saturday of January. Accordingly, the years ended January 30, 1988 and January 25, 1986 comprised 52 weeks of operations while the year ended January 31, 1987 comprised 53 weeks of operations.

year ended January 30, 1988

All tabular figures are in millions of dollars.

I. Acquisitions**■ Consumers Distributing Company Limited**

Effective November 6, 1987, the Company acquired the remaining issued and outstanding voting shares of Consumers Distributing Company Limited (Consumers Distributing), a catalogue showroom operation, for a cash consideration of \$120,300,000, increasing its percentage of ownership from 23.5% to 100%.

The acquisition has been accounted for using the purchase method. Consumers Distributing's results of operations have been consolidated from the date of acquisition. Until that date, the initial investment in Consumers Distributing made in 1985 was accounted for under the equity method.

The allocation of the purchase price to reflect the fair value of the net assets of Consumers Distributing at the dates of acquisition is as follows:

Working capital:	
Inventories	360.0
Prepaid expenses	15.7
Payables and accrued liabilities	(229.9)
Other	(47.2)
	<hr/>
	98.6
Fixed assets	79.9
Sundry assets	43.5
	<hr/>
	222.0
Less: Obligations under capital leases	37.0
Long-term debt	50.1
	<hr/>
Net assets acquired	134.9
Excess of cost attributed to goodwill	27.3
	<hr/>
Cost of acquisition	162.2
Represented by:	
Investment at equity value	41.9
Cash consideration	120.3
	<hr/>
	162.2

On a pro forma basis, had the acquisition of Consumers Distributing been made at the beginning of the year ended January 30, 1988, rather than November 6, 1987, consolidated net sales would have been \$7,029,600,000 and consolidated net income would have been \$53,800,000. Basic and fully diluted earnings per common share before extraordinary items would have been respectively \$0.64 and \$0.60.

The pro forma consolidated results of operations are not adjusted to reflect the agreement entered into subsequent to year-end, to sell the United States East Coast Division of Consumers Distributing, as outlined in Note 19. The unaudited net loss of that division for the year ended January 30, 1988 was \$1,900,000. These results do not reflect either the impact of other actions taken by management since the November 6, 1987 acquisition nor any reduction in financing charges which would result from the sale of this division.

Therefore, this pro forma information cannot be considered necessarily indicative of the Company's future consolidated results of operations.

■ Sports Experts Inc.

During the year ended January 30, 1988 and effective February 1, 1987, the Company acquired the remaining 20% interest in Sports Experts Inc. for a cash consideration of \$5,700,000 including goodwill of \$3,800,000.

■ Other acquisitions

During the three-year period ended January 30, 1988, subsidiaries of the Company acquired the shares or certain of the assets of companies operating in the food and the health and pharmaceutical sectors. The consideration paid and the purchase price allocation detail as follows:

	1988	1987	1986
Working capital	4.0	4.0	2.7
Fixed assets	4.0	10.1	0.9
Goodwill	11.9	7.9	2.6
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	19.9	22.0	6.2
Long-term debt	1.4	6.0	—
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Cash consideration	18.5	16.0	6.2

year ended January 30, 1988

All tabular figures are in millions of dollars.

		1988	1987	1986
2. Depreciation and amortization	Fixed assets	32.0	24.6	23.4
	Goodwill	2.1	1.1	1.0
	Leasehold rights	0.4	—	—
	Deferred charges	1.9	0.6	0.1
		<u>36.4</u>	<u>26.3</u>	<u>24.5</u>
3. Interest – net	Long-term debt	32.6	16.9	18.6
	Other	3.9	5.9	7.2
	Interest capitalized on fixed assets	(0.2)	(0.6)	(0.3)
	Amortization of gain on forward contracts	(0.2)	—	—
		<u>36.1</u>	<u>22.2</u>	<u>25.5</u>
	Investment and interest income	(6.7)	(5.6)	(6.5)
	<u>29.4</u>	<u>16.6</u>	<u>19.0</u>	

4. Non-consolidated finance subsidiary PVO Finance Inc. is a wholly-owned subsidiary of Provigo Inc. which began its operations in June 1987. The company obtains its own financing on the market and in turn provides financial services in respect of leasehold improvements, equipment, goodwill and core inventory, to merchants carrying on business under the Company's banners as well as to other customers.

Summarized financial information for the period since its incorporation to January 30, 1988 is as follows:

	1988
Operating results	
Income (including management fees of \$125,000 from Provigo operating companies)	1.0
Expenses	1.0
Net income	—
Financial position	
Finance receivables	47.5
Receivables from affiliated companies	2.0
Other assets	0.3
Total assets	49.8
Notes	47.7
Other liabilities	0.1
Total liabilities	47.8
Shareholder's equity	2.0
Total liabilities and shareholder's equity	<u>49.8</u>

5. Income taxes The effective income tax rate on consolidated earnings reported in these financial statements varies from year to year due to factors such as changes in the statutory income tax rate structure and differences in the geographic mix of consolidated earnings. The Company's

effective income tax rate does not differ significantly from the statutory income tax rate.

The provision for income taxes of \$61,500,000 (1987 – \$54,800,000 and 1986 – \$39,400,000) includes deferred income taxes of \$7,000,000 (1987 – \$5,200,000 and 1986 – (\$200,000)).

		1988	1987	1986
6. Extraordinary items	Gain on sale of an investment, net of related income taxes of \$700,000	—	8.6	—
	Losses and provisions for losses on the abandonment of the retail operations in the United States, net of the related income tax recovery of \$1,200,000	—	(1.4)	—
	Losses and provisions for losses on the sale and closing of supermarkets, mainly in the Montreal region, net of the related income tax recovery of \$1,900,000 (\$9,300,000 in 1986)	—	(2.3)	(12.2)
	Loss on the closure of the abattoir operation, net of the related income tax recovery of \$280,000	—	—	(1.6)
		<u>—</u>	<u>4.9</u>	<u>(13.8)</u>

Notes to Consolidated Financial Statements

year ended January 30, 1988

All tabular figures are in millions of dollars.

	1988	1987
7. Investments		
Finance subsidiary and affiliated company:		
PVO Finance Inc.	2.0	—
Consumers Distributing Company Limited*	—	45.2
Long-term receivables, at rates approximating prime, maturing in 1998	18.2	29.1
Marketable securities and other	0.9	1.8
	<u>21.1</u>	<u>76.1</u>

*Consumers Distributing Company Limited became a wholly-owned subsidiary on November 6, 1987 and its results of operations are consolidated from that date.

	Cost		Net Book Value	
	1988	1987	1988	1987
8. Fixed assets				
Land	34.3	29.8	34.3	29.8
Buildings	131.0	118.0	106.8	95.7
Equipment	263.4	182.6	117.8	78.5
Leasehold improvements	93.7	38.7	60.9	27.2
Assets under capital leases	101.5	40.3	68.7	31.1
	<u>623.9</u>	<u>409.4</u>	<u>388.5</u>	<u>262.3</u>

9. Sundry assets		76.6	32.4
Goodwill, net of accumulated amortization		27.0	—
Leasehold rights, net of accumulated amortization		19.3	4.2
Deferred charges, net of accumulated amortization		5.4	2.5
Deferred pension assets		0.4	—
Deferred financing costs related to the foreign debt		<u>128.7</u>	<u>39.1</u>

10. Long-term debt		50.0	50.0
Series 1987 debentures, 9.8%, maturing in 1997		75.0	—
Series 1987-A debentures, 10.8%, maturing in 1997		100.0	—
Series 1987-B debentures, 11.0%, maturing in 1992		76.4	—
Series New Zealand debentures, 17.45%, maturing in 1992*		20.0	20.0
Series E debentures, 13.5%, maturing in 1993**		20.0	20.0
Series F debentures, 11.875%, maturing in 1995**		20.0	20.0
Promissory notes, 6%, convertible to common shares, repayable starting in 1989, maturing in 1994		20.0	20.0
Other notes		4.2	6.6
Notes***		—	22.2
Mortgages		4.3	7.4
		<u>369.9</u>	<u>146.2</u>
Less instalments due within one year		2.6	2.7
		<u>367.3</u>	<u>143.5</u>

*The Company has entered into forward foreign exchange contracts which effectively reduce the financing cost of this borrowing to a competitive level and convert it into a Canadian dollar obligation in a principal amount of \$61,416,000 at maturity.

**On December 29, 1987, the Company obtained the discharge of the trust deeds and floating charge securing the repayment of the Series E and Series F Debentures by depositing with the trustee for the holders thereof irrevocable unsecured letters of credit issued by a Canadian chartered bank in the principal amount of approximately \$50,000,000.

***Notes consisted of unsecured promissory notes issued at market rates, maturing within one year and supported by committed long-term credit facilities. Accordingly, these borrowings were classified as long-term debt.

As of January 30, 1988, all long-term debt is unsecured with the exception of mortgages. Minimum annual instalments on long-term debt due in the next five years are as follows:

1989	1990	1991	1992	1993
2.6	2.9	1.4	0.1	161.6

year ended January 30, 1988

All tabular figures are in millions of dollars.

II. Obligations and commitments under leases

Minimum lease payments under capital and operating leases are as follows:

	Capital leases	Operating leases	
		Gross	Net of sub-leases
1989	18.8	92.4	54.4
1990	16.3	88.3	52.6
1991	14.8	82.2	48.4
1992	10.7	73.0	42.9
1993	8.8	65.4	39.9
1994 and thereafter	146.5	484.5	341.7
Total minimum lease payments	<u>215.9</u>	<u>885.8</u>	<u>579.9</u>
Less:			
Imputed interest at the average rate of 12.9 %	140.7		
Instalments due within one year	9.7		
Long-term obligations under capital leases	<u>65.5</u>		

The interest charged to income amounts to \$5,692,000 (1987 - \$3,976,000 and 1986 - \$4,916,000) and is included in interest on long-term debt. Operating lease

expense charged to income during the year amounted to \$35,451,000 (1987 - \$21,320,000 and 1986 - \$19,977,000), net of sub-leases revenue.

12. Capital stock

Authorized:

1,000,000 first preferred shares having a par value of \$25 each and issuable in series.
 Unlimited number of preferred shares without par value and issuable in series.
 Unlimited number of common shares without par value.

Issued and outstanding:

	1988	1987
643,542 preferred shares without par value	0.6	—
84,564,483 common shares (1987 - 84,154,416)	101.1	98.6
	<u>101.7</u>	<u>98.6</u>

The share capital of the Company was amended during the year by creating an unlimited number of preferred shares of various classes without par value and issuable in series. These financial statements give effect to the common share subdivision on a two for one basis which became effective June 19, 1987.

During the year, 643,542 preferred shares without par value were issued under a long-term incentive program for senior executives of the operating companies for a cash consideration of \$582,000. These shares are redeemable at the Company's option, convertible into common shares of the Company or retractable over the next three-year period at a price depending on the financial performance of the operating companies during the related period. A compensation expense is recorded in accounts payable to reflect the expected appreciation in value between the period of issuance and the conversion date.

Also, 136,907 common shares were issued under employee stock purchase plans for a cash consideration of \$1,185,000 and 273,160 common shares were issued under stock option plans for the senior executives of the Company, for a cash consideration of \$1,353,000.

As at January 30, 1988, common shares were reserved for the following:

	Common shares reserved
Employee stock purchase plans	1,235,000
Stock option plans for the senior executives of the Company	1,941,000
Long-term incentive program for the senior executives of the operating companies	1,000,000
Conversion right attached to the convertible promissory notes	4,480,000

Of the 1,941,000 common shares reserved under the stock option plans for the senior executives of the Company, 1,386,000 shares represent options that have been granted which can be exercised at prices varying from \$4.00 to \$10.38 per share after certain vesting periods expiring up to 1992.

The conversion right attached to the convertible promissory notes is exercisable at a price of \$4.48 per share until 1989 and \$4.93 per share thereafter until 1994.

year ended January 30, 1988

All tabular figures are in millions of dollars.

	1988	1987	
13. Foreign currency adjustments			
Balance, beginning of year	4.2	9.6	
Effect of changes in exchange rates during the year	(5.5)	(4.4)	
Realized gain on repayment of long-term advances	—	(1.0)	
Balance, end of year	<u>(1.3)</u>	<u>4.2</u>	
14. Items not affecting working capital			
Depreciation and amortization	36.4	26.3	24.5
Deferred income taxes	7.0	10.2	9.0
Deferred pension assets	(2.9)	(2.5)	—
Other	1.6	1.1	0.6
	<u>42.1</u>	<u>35.1</u>	<u>34.1</u>
15. Changes in non-cash working capital related to operating activities			
Receivables	(13.7)	(54.6)	(21.8)
Inventories	28.1	(28.3)	(24.6)
Payables and accrued liabilities	(12.7)	35.7	26.4
Other	13.0	21.1	11.0
	<u>14.7</u>	<u>(26.1)</u>	<u>(9.0)</u>

16. Pension plans

Funds are contributed to the trustee as necessary to provide for current service costs. To the extent that actuarial projected benefit obligations are fully covered by plans' assets, Company contributions may be reduced or not required in any particular year. Actuarial reports are prepared annually by independent actuaries for accounting and funding purposes.

The pension costs for the years 1988 and 1987 are based on the new Canadian accounting standards for

defined benefit pension plans. The effect of this change on net income is not material. The accounting practice in previous years was to expense the contributions made in the year, which were based on actuarial valuations prepared for funding purposes.

The following table sets forth the pension credit relating to defined benefit pension plans for the years 1988 and 1987 and the defined benefit pension plans' funded status as of January 30, 1988 and January 31, 1987:

	1988	1987
Pension credit		
Service cost for the year	2.6	1.9
Interest cost on projected benefit obligations	5.6	5.0
Return on assets	(7.5)	(6.5)
Amortization of actuarial surplus	(2.1)	(1.5)
Pension credit for the year	<u>(1.4)</u>	<u>(1.1)</u>
Plans' funded status		
Actuarial accumulated benefit obligations, including vested benefit obligations of \$57,500,000 (1987 - \$46,600,000)	<u>58.2</u>	<u>47.1</u>
Plans' assets at adjusted market value	91.1	80.5
Actuarial projected benefit obligations	66.1	54.0
Plans' assets in excess of projected benefit obligations	25.0	26.5
Unamortized actuarial gains*	(5.5)	(8.4)
Unamortized portion of actuarial surplus as at January 26, 1986*	(14.1)	(15.6)
Deferred pension assets	<u>5.4</u>	<u>2.5</u>

*Being amortized over the expected average remaining service life of the employee groups covered by the plans, generally 12 years.

year ended January 30, 1988

All tabular figures are in millions of dollars.

17. Contingency The Company and its subsidiaries are parties to claims and suits brought against them in the ordinary course of business. In the opinion of management, all such claims and suits are adequately covered by insurance, or if not so covered, the results are not expected to materially affect the Company's financial position.

18. Comparative figures Certain of the 1987 and 1986 comparative figures have been reclassified in order to conform with the presentation adopted in 1988.

19. Subsequent events

■ **Disposal of United States East Coast operations of Consumers Distributing Company Limited.**

On March 3, 1988, the Company concluded an agreement to sell the business and assets of the United States East Coast division of Consumers Distributing Company Limited, a subsidiary. The selling price has been set at the book value of the total assets of this division estimated to be \$130,000,000 at transaction date, less the assumption of the division's liabilities, for an estimated net price of \$78,000,000. The transaction, which is expected to be closed on May 27, 1988, will be settled in cash and by the issue of approximately \$13,000,000 of redeemable preferred shares of the purchaser.

■ **Business acquisition in the United States**

The Company entered into an agreement in March 1988 to acquire a supermarket chain consisting of 11 stores operating in the San Francisco Bay area as well as certain properties for a consideration of approximately \$25,000,000.

Notes to Consolidated Financial Statements

year ended January 30, 1988

All tabular figures are in millions of dollars.

20. Segmented information

	Net sales			Segment operating profit			Performance income		
	1988	1987	1986	1988	1987	1986	1988	1987	1986
Food Group – Canada The distribution and retail sale of food and related products.	4,010.5	3,692.2	3,258.3	102.3	95.2	68.6	54.0	49.5	38.0
Food Group – U.S.A.⁽¹⁾ The distribution of food and related products in the United States.	455.4	446.3	443.9	12.3	12.3	12.5	6.9	6.2	6.6
Total Food Group	4,465.9	4,138.5	3,702.2	114.6	107.5	81.1	60.9	55.7	44.6
Health and Pharmaceutical Group The distribution of pharmaceuticals and other drugstore products.	1,050.8	791.6	585.5	5.0	16.2	14.1	2.7	8.0	7.9
Convenience Group The sale of convenience products and related support to a network of franchise stores and the retail sale of petroleum products.	336.0	319.4	319.3	18.3	16.3	13.4	10.2	8.9	7.4
Specialty Retailing Group⁽²⁾ The distribution and retail sale of consumer goods.									
• Canadian Operations	436.5	152.1	139.1	26.8	2.1	5.2	13.2	1.1	3.5
• U.S.A. Operations ⁽¹⁾	128.9	—	—	7.1	—	—	4.0	—	—
Total	6,418.1	5,401.6	4,746.1	171.8	142.1	113.8	91.0	73.7	63.4
General Corporate Expenses				7.0	7.8	4.7	3.8	3.7	2.6
Interest – Net				35.0	20.0	20.6	18.9	10.5	11.7
Share of Net Income of a finance subsidiary, an affiliated company and adjustments				1.1	(0.7)	0.2	1.1	(0.7)	0.2
Income taxes				61.5	54.8	39.4	—	—	—
Income before minority interest				67.2	60.2	48.9	67.2	60.2	48.9

	Identifiable assets			Net assets employed by segment			Capital expenditures			Depreciation and amortization		
	1988	1987	1986	1988	1987	1986	1988	1987	1986	1988	1987	1986
Food Group – Canada	638.5	557.2	482.1	315.7	262.1	250.4	70.4	46.4	34.9	20.8	17.5	17.0
Food Group – U.S.A.⁽¹⁾	72.3	76.7	105.9	46.8	45.6	48.8	2.2	1.5	1.2	1.8	1.9	1.7
Total Food Group	710.8	633.9	588.0	362.5	307.7	299.2	72.6	47.9	36.1	22.6	19.4	18.7
Health and Pharmaceutical Group	234.4	184.1	111.3	106.8	89.4	46.1	6.4	9.0	3.1	2.5	1.7	1.0
Convenience Group	70.6	64.1	59.6	38.4	40.9	31.5	13.4	9.1	8.2	4.1	3.6	3.1
Specialty Retailing Group⁽²⁾												
• Canadian Operations	410.1	71.2	49.8	283.4	51.5	25.2	8.5	10.0	7.5	5.7	1.4	1.2
• U.S.A. Operations ⁽¹⁾	121.9	—	—	50.5	—	—	—	—	—	1.3	—	—
Corporate	7.1	49.6	55.2	(5.2)	33.0	45.2	0.3	0.1	1.2	0.2	0.2	0.5
Total	1,554.9	1,002.9	863.9	836.4	522.5	447.2	101.2	76.1	56.1	36.4	26.3	24.5

Performance income corresponds to each segment's operating profit, net of related income taxes. General corporate expenses and interest-net shown in the same column are net of related income taxes.

Net assets employed correspond to each segment's identifiable assets, excluding cash and deposit certificates, net of all current liabilities except for bank loans and acceptances and the current portion of long-term debt and capital leases.

Corporate assets, in 1987 and 1986, consisted principally of investments in affiliated companies, notably Consumers Distributing Company Limited.

Inter-segment sales are not significant.

⁽¹⁾ The Company's only operations carried on outside Canada.

⁽²⁾ Includes the financial results of Consumers Distributing Company Limited from the date of acquiring a controlling interest, November 6, 1987.

	1988	1987	1986	1985	1984
Income statement data					
(Millions of dollars)					
Net sales	6,418.1	5,401.6	4,746.1	4,367.4	3,891.2
Operating income	197.4	157.2	132.0	110.4	88.4
Depreciation and amortization	36.4	26.3	24.5	21.8	20.6
Interest - net	29.4	16.6	19.0	18.6	19.6
Income taxes	61.5	54.8	39.4	29.6	21.5
Income before extraordinary items	67.2	60.3	48.3	40.3	26.5
Net income	67.2	65.2	34.5	40.3	26.5
Changes in financial position					
(Millions of dollars)					
Funds from operations	109.3	95.4	82.4	58.5	43.9
Capital expenditures	101.2	76.1	56.1	47.9	19.4
Dividends	17.1	14.9	12.0	10.2	9.0
Financial position					
(Millions of dollars)					
Current assets	1,016.6	625.4	535.3	453.0	404.4
Current liabilities	745.1	510.4	424.7	369.2	331.4
Working capital	271.5	115.0	110.6	83.8	73.4
Fixed assets	388.5	262.3	230.8	219.7	202.4
Total assets	1,554.9	1,002.9	863.9	728.9	660.8
Total debt	465.3	206.7	202.5	206.5	195.2
Shareholders' equity	363.8	316.1	278.3	211.7	180.9
Financial statistics					
Return on average equity	19.8%	20.5%	22.0%	21.6%	16.4%
Total debt:Equity	56:44	40:60	42:58	49:51	52:48
Current ratio (times)	1.36	1.23	1.26	1.23	1.22
Interest coverage (times)	5.4	7.9	5.6	4.7	3.4
Fixed rate debt % total debt	96%	63%	37%	29%	20%
Per common share⁽¹⁾					
(Dollars)					
Income before extraordinary items	0.80	0.71	0.60	0.50	0.33
1st quarter	0.12	0.12	0.13	0.12	0.04
2nd quarter	0.16	0.21	0.20	0.15	0.09
3rd quarter	0.15	0.15	0.14	0.10	0.10
4th quarter	0.37	0.23	0.13	0.13	0.10
Net income	0.80	0.77	0.43	0.50	0.33
Dividends	0.203	0.173	0.144	0.119	0.10
Shareholders' equity	4.29	3.76	3.21	2.55	2.12
Market price (Montreal Exchange)					
high	13.50	11.13	8.50	4.78	4.91
low	7.00	7.63	4.41	3.66	2.88
Shareholder statistics⁽¹⁾					
Common shares outstanding					
at end of year (thousands)	84,564	84,154	83,814	78,063	77,873
Weighted average number of common shares					
outstanding during the year (thousands)	84,391	83,921	78,878	78,063	77,712
Average number of shares traded weekly ⁽²⁾	370,215	487,934	437,194	467,368	276,916
Shareholders of record at end of year	7,884	7,346	6,515	5,537	7,153

⁽¹⁾ After giving effect to the two for one common share subdivision of June 19, 1987

⁽²⁾ Montreal Exchange and Toronto Stock Exchange

■ **Our Networks**

as of January 30, 1988

	Operating Companies	Market	Employees		Wholesale Operations	Retail Operations	
			Full Time	Part Time		Banners	Number of stores
Food Group	Provigo Distribution Inc.	Food wholesaling and retailing – Quebec	3,509	2,482	Distribution Centres: 14 Cash & Carry: 30	Provigo Axep Jovi Proprio Octofruit Heritage Maxi NG	237 291 209 260 16 12 7 6
	Loeb Inc.	Food supermarkets and Cash & Carry – Ontario, Northern Quebec	1,130	214	Distribution Centres: 5 Cash & Carry: 22	IGA Loeb IGA M/M Heritage Orange Store	100 1 24 1 1
	Horne & Pitfield Foods Limited	Food wholesaling and retailing – Alberta, Northern B.C., Yukon	739	377	Distribution Centres: 8 Cash & Carry: 8	IGA M/M Mayfair Triple S Food Giant Garden Market Red Rooster	93 123 21 18 5 1 175
	Provigo Corp.: Market Wholesale Grocery Co.	Food wholesaling and retailing – Northern California	455	21	Distribution Centres: 4 Cash & Carry: 7	Better Buy	1
	Tidewater Wholesale	Food wholesaling – Southern Virginia, South Carolina			Distribution Centre: 1		
	Dellix Inc.	Food services – Quebec Fresh fish and seafood – Quebec	535	40	Distribution Centres: 13	Waldman	1
Health and Pharmaceutical Group	Medis Health and Pharmaceutical Services Inc.	Distribution of pharmaceutical and HABA products – Canada	1,164	54	Distribution Centres: 18 Agency: 1	ARP Promoprix	200 42
Convenience Group	C Corp. Inc.	Convenience stores and gasoline retailing – Quebec, Ontario, Alberta	217	93		Provi-Soir Top Valu Pinto Winks Prostop	230 84 27 4 1
Specialty Retailing Group	Sports Experts Inc.	Sporting and leisure goods – Canada	552	1,145	Distribution Centre: 1	Sports Experts Collegiate Intersport	161 33 10
	Consumers Distributing Company Limited	Semi-durable goods – Canada, New York, New Jersey	2,625	7,061	Distribution Centres Canada: 2 U.S.: 3	Consumers Distributing – Canadian Catalog Toy City Consumers Distributing – U.S. Catalog	201 27 87

Directors

Marcel Bélanger, Quebec*
Retired Partner
Gagnon & Bélanger Inc.
Elected in 1969

H. Jonathan Birks, Montreal
President
Henry Birks & Sons
(Montreal) Ltd.
Elected in 1987

David A. Golden, Ottawa (2)
Chairman of the Board
Telesat Canada
Elected in 1980

Jeanne Guillevin-Wood,
Montreal
Chairman, President and
Chief Executive Officer
Guillevin International Inc.
Elected in 1986

Jean-Louis Lamontagne,
Quebec (1)
Director
Elected in 1969

Pierre Lortie, Montreal (1)(3)
Chairman, Chief Executive
Officer and President
Provigo Inc.
Elected in 1985

Louise Martin, Montreal (5)
Partner
Clarkson, Tétrault
Elected in 1986

Bertin F. Nadeau, Montreal (1)(3)
Chairman of the Board, President
and Chief Executive Officer
Unigesco Inc.
Elected in 1985

Carmand Normand,
Montreal (2)(4)
President and General Manager
Corporation financière
du Saint-Laurent
Elected in 1982

René Provost, Montreal (4)(5)
Director
Elected in 1961

Gerald A. Regan, P.C., Q.C., Ottawa
President
Hawthorne Development Services
Elected in 1986

Henri A. Roy, Montreal
Executive Vice-President
Provigo Inc.
Elected in 1987

Guy St-Germain,
Montreal (1)(2)(3)
President and Chief Executive
Officer
Le Groupe Commerce
Elected in 1980

David F. Sobey,
New Glasgow, N.S. (1)
Chairman of the Board and
Chief Executive Officer
Sobeys Stores Limited
Elected in 1982

Donald R. Sobey,
Stellarion, N.S. (3)
Chairman of the Board
Empire Company Limited
Elected in 1982

William I. M. Turner, Jr., C.M.,
Montreal (1)
Chairman and
Chief Executive Officer
Consolidated-Bathurst Inc.
Elected in 1986

Officers

Pierre Lortie (1)(3)
Chairman,
Chief Executive Officer
and President

Henri A. Roy
Executive Vice-President

Jean-Claude Merizzi (4)
Executive Vice-President

David R. Friesen
Senior Vice-President,
Control and Corporate Services

Paul Biron
Vice-President, Data Processing
and Telecommunications

Richard G. Sutton
Treasurer

Claude E. Leduc
Secretary and Legal Advisor

- (1) Executive Committee
- (2) Audit Committee
- (3) Human Resources Committee
- (4) Ethics Committee
- (5) Donations Committee

*Retired on December 31, 1987.

Provigo Distribution Inc.
800 René-Lévesque Blvd. West
Suite 600
Montreal, Quebec H3B 4S7
Telephone: (514) 878-8612
Fax: (514) 878-8590

Yvan Bussièrès
President and
Chief Operating Officer

Loeb Inc.
400 Industrial Avenue
Ottawa, Ontario K1G 3K8
Telephone: (613) 737-1485
Fax: (613) 737-1517

William Kipp
President and
Chief Operating Officer

Horne & Pitfield Foods Limited
P.O. Box 10
Edmonton, Alberta T5J 2G9
Telephone: (403) 447-1470
Fax: (403) 447-1161

Wayne A. Wagner
President and
Chief Operating Officer

Market Wholesale Grocery Co.
3440 Mendocino Avenue
P.O. Box 4087
Santa Rosa, California 95402
Telephone: (707) 526-3350
Fax: (707) 575-1271

Keith H. Thye
President and
Chief Operating Officer

Tidewater Wholesale
1400 Cavalier Blvd.
P.O. Box 6236
Deep Creek Station
Chesapeake, Virginia 23323
Telephone: (804) 487-2586
Fax: (804) 487-8606

Neil Larson
General Manager

Dellix Inc.
800 René-Lévesque Blvd. West
Suite 1600
Montreal, Quebec H3B 4S7
Telephone: (514) 878-8753
Fax: (514) 878-8470

Reynald Gagné
President and
Chief Operating Officer

Provigo International
800 René-Lévesque Blvd. West
Suite 1600
Montreal, Quebec H3B 4S7
Telephone: (514) 878-8753
Fax: (514) 878-8470

Reynald Gagné
President

**Medis Health and
Pharmaceutical Services Inc.**
3501 St. Charles Blvd., Suite 101
Kirkland, Quebec H9H 5S3
Telephone: (514) 694-2100
Fax: (514) 694-9341

40 Holly Street, Suite 500
Toronto, Ontario M4S 2E6
Telephone: (416) 480-2601
Fax: (416) 480-2882

William H. Brown
President and
Chief Operating Officer

C Corp. Inc.
3100 Côte-Vertu
Ville Saint-Laurent, Quebec
H4R 2J8
Telephone: (514) 333-5110
Fax: (514) 735-3363

Claude Perrault
President and
Chief Operating Officer

Sports Experts Inc.
4141 Autoroute 440
Laval, Quebec H7P 4W6
Telephone: (514) 687-5200
Fax: (514) 687-1079

Claude Beaulieu
President and
Chief Operating Officer

**Consumers Distributing
Company Limited
Canadian Catalog Division**
62 Belfield Road
Rexdale, Ontario M9W 1G2
Telephone: (416) 245-4900
Fax: (416) 245-7244

Maurice Tousson
President

Toy City Division
62 Belfield Road
Rexdale, Ontario M9W 1G2
Telephone: (416) 245-4900
Fax: (416) 245-7244

Fred Delsey
Vice-President and
General Manager

U.S. Division
205 Campus Plaza
Edison, New Jersey 08837
Telephone: (201) 225-4200
Fax: (201) 225-3657

Stanley Seiden
President

■ Shareholder and Investor Information

The Company is Listed on
The Montreal Exchange and
the Toronto Stock Exchange
Stock symbol: PGI

Dividend Payment Date
Provigo's quarterly dividends are
normally paid in January, April,
July and October.

Transfer Agent and Registrar
Montreal Trust of Canada
Montreal, Toronto

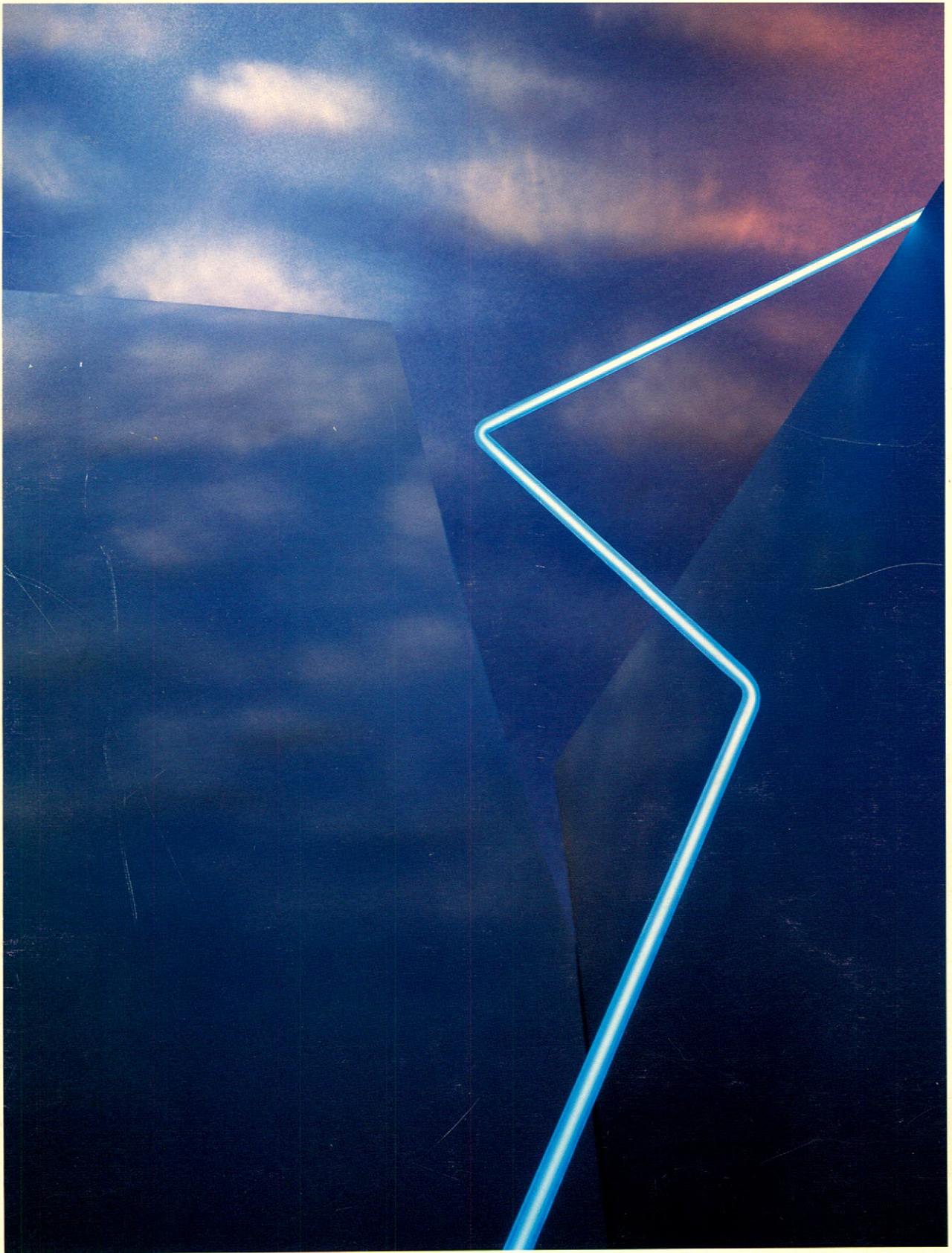
Information for Investors
For further information about
the Company, investors and ana-
lysts should contact the
Investors Relations Department
by writing to Head Office or
calling (514) 878-8301.

On peut obtenir une copie
française de ce rapport auprès de
Provigo inc.
Service des relations avec les
investisseurs
800, boul. René-Lévesque Ouest
Montréal (Québec) H3B 1Y2

Annual Meeting
The Annual General Meeting of
the Shareholders will be held in
Room 407B of The Montreal
Convention Centre on Wednes-
day, May 25, 1988 at 11:00 a.m.

Provigo Inc.
800 René-Lévesque Blvd. West
Montreal, Quebec
H3B 1Y2
Telephone: (514) 878-8300
Fax: (514) 871-1607
Telex: 055-61130

C



PROVIGO
Rapport annuel 1988

Notre mission

Provigo inc. est un leader nord-américain de la distribution en gros et au détail de biens de consommation. Solidement implantés dans le secteur des produits alimentaires, dans celui des produits pharmaceutiques et de santé ainsi que dans l'accommodation et dans le secteur des magasins spécialisés, nous visons à améliorer constamment nos normes d'excellence dans toutes nos activités et à l'égard de tous nos partenaires:

- avec nos clients, en faisant honneur à notre tradition d'offrir le meilleur rapport qualité-prix et le meilleur service et en nous engageant à satisfaire leurs différents besoins en constante évolution;
- avec nos détaillants affiliés et franchisés, en mettant à leur disposition une gamme complète de services de commercialisation et de soutien innovateurs fondés sur l'étendue de nos compétences et de notre expérience;
- avec notre personnel, en encourageant le dépassement et l'initiative individuels dans un environnement qui favorise l'esprit d'entreprise;
- avec nos actionnaires, en assurant un rendement supérieur de leur avoir et un rythme de croissance rapide de nos bénéfices et de nos dividendes, dans le respect de saines règles de gestion;
- avec nos fournisseurs, par la distribution de leurs produits aux consommateurs, dans le cadre d'une gestion intégrée et efficace de la chaîne d'approvisionnement;
- avec les collectivités où nous sommes implantés, en participant à leur épanouissement social, économique et culturel tout en restant sensibles à leurs particularismes locaux.



- *Ray et Ruth Sylvester sont propriétaires du nouveau magasin-entrepôt Better Buy ouvert le 16 octobre 1987 à Vallejo en Californie. Leur succès incite d'autres détaillants du nord de la Californie à se joindre à l'équipe Provigo. L'esprit d'entreprise de Ray et Ruth Sylvester, élément essentiel de ce succès, témoigne du dynamisme et de l'initiative des quelque 2 000 marchands Provigo. Ce rapport annuel leur rend hommage.*

Table des matières

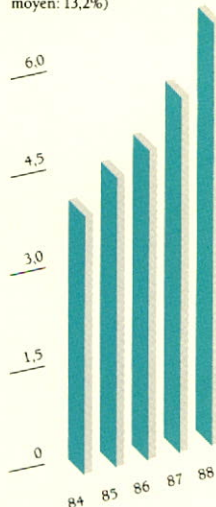
1	Faits saillants
2	Message du président
7	Objectifs corporatifs
8	Nos marchands, clé du succès de Provigo
15	Commentaires et analyse de la direction
19	Responsabilité de la direction
19	Rapport des vérificateurs
20	États financiers consolidés
31	Rétrospective financière
32	Nos réseaux
33	Renseignements destinés aux actionnaires et aux investisseurs
33	Administrateurs et dirigeants
33	Direction des compagnies d'exploitation

	1988	1987	Croissance
Résultats d'exploitation (en millions de dollars)			
Ventes-réseau ⁽¹⁾	7 441,9	6 359,2	17 %
Ventes nettes	6 418,1	5 401,6	19 %
Bénéfice avant postes extraordinaires	67,2	60,3	11 %
Bénéfice net	67,2	65,2	3 %
Dépenses en immobilisations	101,2	76,1	33 %
Situation financière (en millions de dollars)			
Fonds de roulement	271,5	115,0	136 %
Actif total	1 554,9	1 002,9	55 %
Dette totale	465,3	206,7	125 %
Avoir des actionnaires	363,8	316,1	15 %
Par action ordinaire⁽²⁾			
Bénéfice avant postes extraordinaires	0,80 \$	0,71 \$	13 %
Bénéfice net	0,80	0,77	4 %
Dividendes	0,203	0,173	17 %
Avoir des actionnaires	4,29	3,76	14 %
Statistiques financières			
Rendement de l'avoit moyen des actionnaires	19,8 %	20,5 %	
Couverture de l'intérêt	5,4	7,9	
Dette totale:Avoit	56:44	40:60	

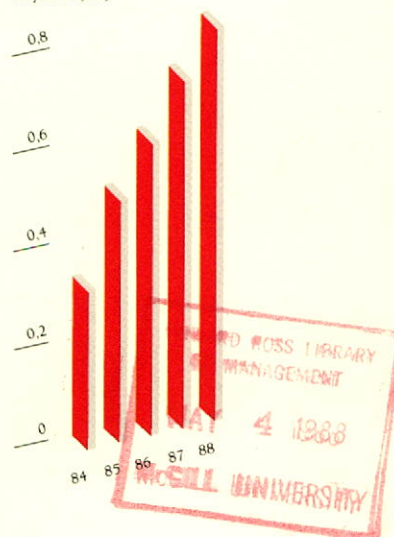
⁽¹⁾Total des ventes au détail des magasins des différentes bannières et des ventes en gros à d'autres clients

⁽²⁾Les chiffres de l'exercice financier 1987 ont été redressés pour tenir compte de la division des actions ordinaires à raison de deux pour une effectuée en date du 19 juin 1987.

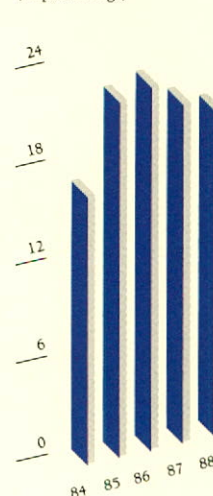
Ventes nettes
(en milliards de dollars)
(Taux de croissance annuel moyen: 13,2%)



Bénéfice par action
Avant postes extraordinaires
(en dollars)
(Taux de croissance annuel moyen: 24,8%)



Rendement de l'avoit moyen des actionnaires
Avant postes extraordinaires
(en pourcentage)



Notre exercice clos le 30 janvier 1988 a été jalonné d'événements marquants. La plupart, bénéfiques, s'avèrent très prometteurs pour l'avenir; quelques-uns ont cependant contribué à infléchir notre rythme de croissance. Nous avons de multiples raisons d'être fiers de nos résultats: le rendement de l'avoir des actionnaires a atteint 19,8 % et notre cote de crédit A a été maintenue. Bien qu'inférieur à nos objectifs, le bénéfice par action avant postes extraordinaires a enregistré une augmentation significative de 13 %.

Une direction claire

Notre mission consiste à être un leader nord-américain de la distribution, en gros et au détail, de biens de consommation. Elle est devenue un leitmotiv au sein de notre organisation. Elle est le guide de notre expansion, l'assise de nos prises de décisions quotidiennes. Ses effets positifs se manifestent dans chacun des aspects de nos secteurs d'activité.

Au niveau de nos opérations de détail, les analyses de marché révèlent l'opinion de plus en plus favorable des consommateurs à l'égard de nos magasins. Les progrès enregistrés dans la qualité de nos opérations de détail ont produit des résultats très encourageants. Nos ventes-réseau ont progressé de 17 % par rapport à l'an dernier tandis que les ventes au détail de Distribution aux Consommateurs ont augmenté de 9 %. Plus que cela, nos positions par rapport à nos concurrents ont été renforcées car les parts de marché détenues par nos principales bannières ont augmenté en 1987.

La technologie est un facteur moteur du monde industrialisé. Les nouvelles technologies de l'information en particulier bouleversent les structures ainsi que les modes de production et de distribution dans la plupart des secteurs de l'activité économique. Elles ont sur le nôtre un impact profond. Nous sommes résolus, pour notre part, à les maîtriser afin qu'elles servent nos desseins. L'importance des ressources que nous devons y consacrer freine inévitablement au départ le rythme de progression de nos bénéfices; nous entendons néanmoins poursuivre ces investissements car ces technologies font partie intégrante de notre vision du futur. Quelques exemples illustrent la force de notre engagement.

Nous considérons que notre système d'échange électronique de données, qui relie directement nos centres de distribution à nos fournisseurs, est un outil extrêmement puissant pour accroître la productivité et l'efficacité de toute la chaîne d'approvisionnement. Nous sommes considérés, en cette matière, comme le leader au Canada. À la clôture de notre exercice, environ 50 % des approvisionnements de nos centres de distribution de produits alimentaires étaient traités électroniquement. Nous visons à atteindre les 90 % à la fin de cette année. Le projet que nos équipes Héritage et Maxi ont entrepris en collaboration avec la Graduate School of Business de l'Université de Chicago est un autre exemple d'un tel engagement. Il consiste à mettre au point des modèles de décisions de commercialisation puissants à partir des données collectées directement aux points de vente par les lecteurs optiques dont sont équipés nos supermarchés. Notre détermination à adopter intelligemment les technologies nouvelles à nos exploitations se manifeste encore par le recours à la rentabilité directe des produits, une méthodologie qui permet de mesurer la contribution de chaque produit à la profitabilité. Ici encore, nous sommes le chef de file au Canada.

Les projets à forte composante technologique que nous avons mis en oeuvre ou qui sont en voie de l'être ont une grande diversité d'applications dans toutes nos compagnies d'exploitation. Leur implantation nous a permis de mieux apprécier l'importance des interactions entre les ressources humaines et le changement technologique. Cela est de bon augure pour l'avenir car la concrétisation des avantages considérables qui résultent de l'emploi de nouvelles technologies sur le plan de la productivité et de la rentabilité ne peut se concevoir sans l'apport des personnes directement concernées.

Le véritable leadership est un état d'esprit dont les manifestations débordent du cadre quantitatif. Il y a deux ans, avant que la pratique ne s'en répande, notre conseil d'administration s'est doté d'un comité de déontologie. Toutes nos compagnies d'exploitation ont adopté, pour régir leurs comportements professionnels, une politique qui définit les responsabilités de chaque employé et de chaque entreprise à l'égard des clients, du personnel, des fournisseurs, des actionnaires et des collectivités dans lesquelles nous sommes implantés.

Provigo a donné une autre preuve tangible de son leadership, en devenant la première entreprise canadienne à annoncer publiquement que ses magasins cesseraient d'utiliser des contenants utilisant les chlorofluorocarbures (CFC), qui sont associés à la destruction de la couche d'ozone de l'atmosphère. Sa décision lui a attiré l'appui, non seulement des consommateurs et des écologistes, mais aussi des autres détaillants et des fabricants.

Revue de l'exploitation

En quoi Provigo diffère-t-elle des autres entreprises engagées dans des secteurs similaires? Cette question est fondamentale puisqu'elle s'adresse à l'essence même de nos modes opératoires, de nos compétences de base et de la manière dont nous les utilisons. Les différences, ces caractéristiques distinctives de Provigo sont de nature systémique. Le corollaire est d'identifier les autres secteurs au sein desquels notre approche distinctive et nos compétences peuvent également être mises à profit.

L'évolution des grandes entreprises de distribution de produits alimentaires en Amérique du Nord et en Europe révèle que beaucoup d'entre elles ont adopté une stratégie d'intégration verticale dans la production, tandis que quelques-unes, dont les performances sont de tout premier ordre, ont préféré appliquer leurs compétences dans la distribution et la vente au détail à d'autres secteurs de la consommation. Notre mission est un énoncé sans équivoque de notre conviction que cette dernière voie correspond beaucoup mieux au potentiel dont nous disposons.



De gauche à droite, David R. Friesen, vice-président senior, contrôle et services corporatifs, Provigo inc.; Reynald Gagné, président et chef des opérations, Dellix inc. et président, Provigo International; Yvan Bussièrès, président et chef des opérations, Provigo Distribution inc.; Pierre Lortie, président du conseil, chef de la direction et président, Provigo inc.; William Kipp, président et chef des opérations, Loeb inc.; Wayne A. Wagner, président et chef des opérations, Horne & Pitfield Foods Limited.

Une entreprise de distribution...

La vocation originale de Provigo est celle d'un grossiste. Au fil des années, nous avons développé et accumulé une expérience considérable en matière de logistique, d'approvisionnement et de gestion des stocks. Ces compétences de base ne se confinent pas à la vente en gros traditionnelle de denrées alimentaires; leur champ d'application englobe de nombreux autres types d'entreprises, et notamment celles dont la mission consiste à offrir un grand choix de produits différents à une clientèle diversifiée et disséminée sur de vastes territoires. Dellixio et Medis sont deux compagnies d'exploitation dont le succès repose sur ces compétences de base.

Dellixio Nous avons vigoureusement poursuivi nos efforts pour faire de Dellixio l'une des principales entreprises de distribution de services alimentaires. Avec un chiffre d'affaires d'environ 200 millions \$, Dellixio est déjà le chef de file incontesté au Québec. Elle est la seule compagnie en mesure d'approvisionner efficacement une chaîne de restaurants couvrant l'ensemble du territoire de la province; elle est aussi la seule qui puisse lui offrir la gamme complète de produits alimentaires. Dellixio détient, d'autre part, la première place au Québec dans la distribution de poissons et de fruits de mer frais, et elle se classe parmi les 15 plus grands distributeurs d'Amérique du Nord. Elle a exporté avec succès des poissons et fruits de mer d'origine nord-américaine sur les marchés européens et des Antilles.

Les objectifs que nous avons assignés à Dellixio sont ambitieux. Au cours de son nouvel exercice elle devra toutefois relever le défi d'intégrer les nombreuses petites entreprises qui ont été acquises en un seul et même organisme de distribution de services alimentaires efficace et puissant, capable d'offrir un guichet unique pour la totalité des besoins de sa clientèle de restaurants, d'hôtels, de traiteurs et d'institutions.



Dans l'ordre habituel: Claude Beaulieu, président et chef des opérations, Sports Experts inc.; Maurice Tousson, président, Division du catalogue canadien, Consumers Distributing Company Limited; Keith H. Thye, président et chef des opérations, Market Wholesale Grocery Co.; Henri A. Roy, vice-président exécutif, Provigo inc.; Claude Perrault, président et chef des opérations, C Corp. inc.; Jean-Claude Merizzi, vice-président exécutif, Provigo inc.; Stanley Seiden, président, Division U.S. de Consumers Distributing Company Limited; William H. Brown, président et chef des opérations, Medis Services Pharmaceutiques et de Santé inc.

Medis Les résultats de Medis n'ont pas été spectaculaires cette année. Nous avons connu d'énormes difficultés à satisfaire des contrats d'approvisionnement substantiels. Les coûts associés à l'ouverture de centres de distribution à Calgary et à Québec, et ceux associés à l'intégration de Southwestern Drug Warehouse de Colombie-Britannique au réseau de Medis, ont été importants.

Beaucoup de travail reste à accomplir avant que les résultats de Medis soient de nouveau conformes à nos normes exigeantes de performance. Il faudra notamment procéder à d'importants investissements dans des installations de distribution modernes et dans les nouvelles technologies de l'information. La nouvelle équipe de gestion de Medis est solide; elle a subi le baptême du feu et en est sortie assagie. Les résultats des deux derniers trimestres montrent une amélioration, un indice sérieux que l'entreprise contrôle de mieux en mieux ses opérations. Ces progrès nous permettent de penser que le passé ne sera pas précurseur de l'avenir.

... et une entreprise de services de soutien aux détaillants

En raison de la structure du secteur pharmaceutique au Canada, ou des caractéristiques particulières de l'industrie des services alimentaires, Medis ou Dellixio ne sont guère présentes, ou peu s'en faut, au niveau des opérations de détail. Elles se distinguent, par conséquent, de nos autres compagnies d'exploitation, de celles qui ont été progressivement amenées, par la dynamique de leurs marchés respectifs, à investir le secteur de la vente au détail. Mais pour ce faire, Provigo a choisi une voie qui lui est propre et qui s'avère fructueuse.

Entreprise de services de soutien aux détaillants, notre formule est fondée sur l'idée que les fonctions qui sont génératrices d'économies d'échelle doivent être centralisées et effectuées par nous, alors que celles qui, au contraire, sont de nature locale, doivent être laissées aux marchands arborant nos bannières. Cette mise en commun des forces respectives de chacun des partenaires nous permet ainsi d'offrir aux consommateurs le meilleur de deux mondes. Ensemble nous constituons une organisation compétitive redoutable.

La décision de laisser à nos détaillants affiliés et franchisés la mission de servir les consommateurs est une caractéristique distinctive de Provigo. C'est essentiellement le mode de fonctionnement de C Corp., Home & Pitfield, Loeb, Provigo Distribution et Sports Experts. Le succès remarquable de ces entreprises et des marchands qui leur sont associés est commenté dans la section suivante de ce rapport.

C'est ce même concept d'entreprises de services de soutien aux détaillants que nous entendons appliquer à Provigo Corp. et à Distribution aux Consommateurs. Les premiers résultats sont des plus encourageants.

Provigo Corp. Market Wholesale Grocery, notre compagnie d'exploitation californienne, nous posait un dilemme d'ordre stratégique. Ses activités se confinaient à celles d'un grossiste «pur» alors que le succès de Provigo, comme de tous les grands distributeurs américains, provient de sa transformation en une entreprise de soutien et de services à des détaillants. La transformation d'une organisation n'est pas exempte de risques. Compte tenu du potentiel que constitue le marché du nord de la Californie, un marché une fois et demie plus considérable que celui de l'Ontario, il a été décidé de procéder à une réorientation des objectifs stratégiques de l'entreprise. Les nouveaux programmes de services de soutien aux détaillants connaissent le succès. Notre premier magasin-entrepôt affilié, Better Buy, a été inauguré à Vallejo le 16 octobre 1987, et les résultats sont suffisamment intéressants pour inciter d'autres détaillants à se joindre au programme.

L'acquisition de la chaîne des 11 supermarchés Petrini, dans la région de la baie de San Francisco, constitue sans aucun doute la meilleure illustration de notre nouvelle stratégie en Californie. L'importance de la chaîne justifie la mise en place d'une équipe et d'une logistique suffisantes pour réaliser un programme efficace de services de soutien aux détaillants; elle est toutefois assez modeste pour que la direction ne soit pas déroutée par son ampleur. À bien des égards, cette acquisition est comparable à celle de la chaîne Jato à Québec en 1975, ou des supermarchés Raymond par Loeb, dans l'Outaouais, en 1980. Ces deux acquisitions ont contribué à la transformation des acquéreurs, de grossistes en entreprises dynamiques de soutien aux détaillants.

Distribution aux Consommateurs Depuis que nous avons pris le contrôle de cette compagnie en juillet 1985, nous avons analysé ses faiblesses, mais aussi le potentiel de sa division canadienne de vente par catalogue. Nous avons également eu la possibilité de nous assurer que les compétences nécessaires à sa réussite ne différaient guère de celles qui sont à la base du succès de nos autres compagnies d'exploitation. Surtout, nous avons acquis la conviction que cette société pouvait être transformée avec succès selon le mode de fonctionnement de Provigo. C'est pourquoi nous avons décidé d'acheter l'ensemble des actions en circulation, ce qui a été fait le 6 novembre 1987.

Le 4 mars 1988, nous avons annoncé la conclusion d'un accord prévoyant la vente à Semi-Tech Micro-electronics (Far East) Ltd. des actifs de la division américaine de Distribution aux Consommateurs. Cette opération renforcera notre structure financière et nous apportera la souplesse dont nous avons besoin pour poursuivre nos projets d'expansion. Enfin, Provigo tirera de nombreux avantages d'une étroite collaboration et de son association financière avec une entreprise qui jouit d'une position unique pour tirer parti de l'évolution industrielle en République populaire de Chine.

La division canadienne des ventes en salle de montre par catalogue est rentable et ses perspectives sont des plus prometteuses. La concession de l'exploitation en franchise de plusieurs salles de montre a établi la viabilité du concept. Du point de vue logistique, il permet de tirer parti de ce corps de techniques et de compétence qui fait la force de Provigo. En bref, l'application à Distribution aux Consommateurs des techniques et des modes d'exploitation qui sont à la base de notre succès contribuera à améliorer son exploitation et, par conséquent, à dégager une plus-value additionnelle pour nos actionnaires, tout en faisant de Provigo l'un des principaux distributeurs de biens de consommation semi-durables.

Remerciements

C'est avec regret que nous nous résignons au départ de Marcel Bélanger et de David A. Golden de notre conseil d'administration. Tous deux ont atteint l'âge de la retraite obligatoire. Ils ont rendu d'immenses services à la compagnie et à ses actionnaires, non seulement en tant qu'administrateurs, mais aussi au comité de vérification, dont Marcel Bélanger a été le président depuis sa fondation en 1979. David Golden en était membre depuis 1980. Marcel était, en fait, le plus ancien de nos administrateurs externes, puisqu'il est entré au conseil de Denault en 1967. David, pour sa part, possédait une connaissance approfondie de nos opérations puisqu'il est devenu administrateur de Loeb en 1968. Leur précieuse connaissance des affaires et leur grande expérience nous manqueront beaucoup.

Nos excellents résultats ne sont pas un accident. Ils reflètent la qualité de notre équipe et les efforts incroyables de chacun de ses membres. En dépit de la diversité de nos activités et de leur répartition à travers tout un continent, tous sont fiers de faire partie de l'équipe Provigo. La moitié de notre personnel d'encadrement et 16 % de nos autres employés sont actionnaires de la société. Pourrait-on donner une preuve plus convaincante de l'esprit d'équipe et de la confiance en l'avenir qui se manifestent chez Provigo? Je ne le crois pas.

Le président du conseil,
chef de la direction et président,

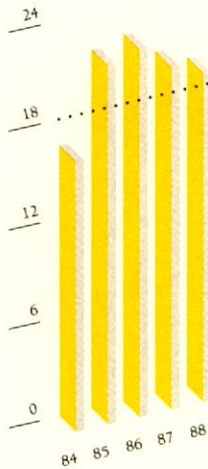


Pierre Lortie

Rendement de l'avoir moyen des actionnaires

Avant postes extraordinaires (en pourcentage)

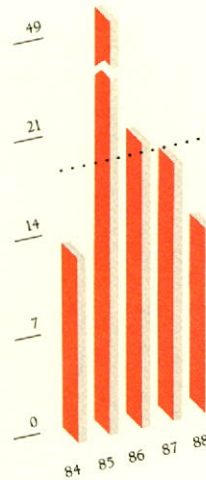
Se classer parmi les entreprises les plus performantes de l'industrie avec un rendement de l'avoir moyen de 18%.



Croissance du bénéfice par action

Avant postes extraordinaires (en pourcentage)

Atteindre un rythme d'expansion supérieur, de 18% par an.



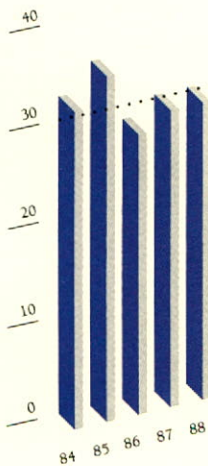
Objectifs en matière de technologie

- Automatiser l'ensemble des interactions avec nos fournisseurs et nos clients.
- Mettre à la disposition des magasins et des centres de distribution des outils technologiques efficaces.
- Faciliter l'accès à l'information de gestion à travers l'organisation.
- Maximiser les bénéfices associés à l'utilisation optimale de la technologie.

Redistribution en dividendes

(en pourcentage)

Redistribuer sous forme de dividendes aux actionnaires 30% du bénéfice avant postes extraordinaires de l'année précédente.



Structure du capital

Maintenir une cote de crédit de niveau A.



Objectifs en matière de ressources humaines

- Amener les employés à se réaliser dans un climat favorisant l'esprit d'entreprise.
- Encourager, dans tous les aspects du travail, la recherche de la qualité.
- Stimuler l'initiative et l'innovation et promouvoir la collaboration.
- Reconnaître et récompenser la contribution de chaque employé.

Les succès de Provigo reposent sur son aptitude à rassembler, au sein d'une même organisation, les effets bénéfiques d'économies d'échelle qui s'apprécient en termes de baisse de coûts et d'efficacité à ceux, plus qualitatifs, de l'entrepreneurship individuel générateur de diversité et d'adaptation continue aux besoins de marchés en constante évolution.

Dans les secteurs de la distribution alimentaire, de la distribution d'articles de sport et de loisir et dans celui de l'accommodation, la formule Provigo associe la puissance d'un grand distributeur à la flexibilité de près de 2 000 marchands entrepreneurs. Adaptée aux contraintes de la distribution moderne, une telle association permet de générer des activités suffisamment diversifiées pour desservir de multiples créneaux sur les marchés, tout en maintenant l'homogénéité opérationnelle requise pour bénéficier des effets de dimension.

Partenaire dans la réalisation d'une oeuvre commune, Provigo a pris l'engagement de favoriser le développement de ses marchands. Entreprise destinée à leur fournir les services requis pour progresser dans l'environnement turbulent qui caractérise le commerce de détail, elle est un atout dans leur croissance et son propre succès est intimement lié à leur réussite. Au-delà de ses fonctions d'approvisionnement et de la logistique qui s'y rattache, elle est une entreprise de soutien dont l'éventail et la qualité des services sont à la base de sa propre compétitivité comme de celle de ses détaillants.

Pionnière dans l'utilisation des nouvelles technologies de l'information, Provigo est à l'avant-garde de leur application au niveau des points de vente. Responsable du développement de nouveaux concepts de magasins de détail, de la sélection de sites, de la construction et de l'aménagement des magasins, elle se charge également de la promotion et de la publicité, en passant par la formation du personnel, les conseils techniques, la gestion des risques et des assurances, sans oublier les services financiers.

Au niveau des opérations de détail proprement dites, il s'avère que les conditions et la dynamique des marchés sont loin d'être identiques d'un secteur à un autre ou d'une région à une autre. Compte tenu des particularismes qui caractérisent certaines communautés, voire certains quartiers d'une même localité, il existe des différences dans la nature des besoins des consommateurs et dans les modalités de leur satisfaction qui ne peuvent être prises en compte qu'à l'échelle locale.

C'est le dynamisme des marchands auxquels Provigo s'est associée qui constitue la meilleure garantie d'une constante adaptation de ces opérations de détail aux changements et à l'évolution des besoins et des aspirations des consommateurs. Ce partenariat constitue l'un des principaux avantages comparatifs de Provigo dans les trois secteurs où il est généralisé.

Des marchands dynamiques La progression du total des ventes-réseau des secteurs de l'alimentation, de l'accommodation et de Sports Experts témoigne en effet de l'esprit d'entreprise des marchands Provigo. Les ventes-réseau du Groupe alimentaire canadien ont augmenté de 9 % pour dépasser les 4,8 milliards \$ à la fin de l'exercice, tandis que celles du Groupe accommodation s'élevaient à 487 millions \$. Les ventes-réseau de Sports Experts, au sein du Groupe des magasins spécialisés, ont progressé de 11 %, pour atteindre 207 millions \$, contre 186 millions \$ l'année précédente.

Dans le secteur de la distribution alimentaire, c'est cette volonté d'exceller auprès des consommateurs de leurs communautés respectives qui anime les marchands entrepreneurs arborant les bannières de Home & Pitfield, de Loeb et de Provigo Distribution. Sur les 1 426 points de vente que comptent les trois compagnies au Canada, 1 351, soit près de 95 %, sont exploités par des marchands affiliés, propriétaires de leur commerce. Rien n'illustre mieux leur tempérament de gagneur et leur dynamisme que l'évolution de leur position sur leurs marchés respectifs.

Il y a deux ans, la part du chiffre d'affaires des marchands et de tous les magasins des différentes bannières de Provigo Distribution dans l'ensemble des ventes au détail de produits alimentaires au Québec était de 24 %; elle atteint maintenant 28 %. En Ontario et dans le nord-ouest québécois, les marchands affiliés de Loeb ont enregistré, au cours de l'an dernier, des progressions tout autant dignes de mention de leur part de marché qui atteint 28 % à Sudbury, 38 % à Amos et plus de 40 % dans la région d'Ottawa. Quant aux

■ *L'entrepreneurship et l'esprit d'initiative de nos marchands sont un gage de succès.*



- *En s'adaptant constamment à l'évolution des besoins des consommateurs et en leur offrant un service de premier ordre, Jacques Daigle (à gauche) a augmenté la part de marché de son magasin de 12,5 % en un an et a remporté le Mercure du commerce de détail aux Mercuriades 1988. Henri Ouellet (assis) et son frère Denis sont propriétaires du supermarché Provigo-Alimentation D & H de Rivière-du-Loup; ils ont acquis, dans la région, la réputation d'offrir des produits et un service de qualité exceptionnelle.*

marchands de Horne & Pitfield qui, ensemble, constituent le plus grand réseau de magasins affiliés de l'Alberta, ils ont continué de renforcer leur position dans les régions périphériques et ils détiennent maintenant 12 % du marché de l'ensemble de la province.

Qu'elle soit le résultat de l'ouverture de nouveaux magasins, de la rénovation ou de l'agrandissement de supermarchés, de la mise en oeuvre d'idées nouvelles, de services ou de programmes inédits de mise en marché, cette plus grande pénétration des compagnies d'exploitation de Provigo dans leurs différents marchés s'appuie, dans tous les cas, sur le dynamisme et l'entrepreneuriat de ses marchands affiliés ou franchisés.

Pour Don Erskine, propriétaire d'un magasin à Nepean dans la région d'Ottawa, ce dynamisme se traduit par la décision de participer à l'exploitation d'un magasin additionnel. Il s'est récemment associé en effet à un nouveau marchand, Bruce McLean, qui bénéficiera de son expérience pour opérer un supermarché Loeb IGA à Manotick en Ontario. Cette association au niveau de la gestion se double d'une participation à la formation puisque le personnel de son premier magasin autant que lui-même assureront la formation des employés du nouvel établissement. Le même type d'association permet à Richard Knight, de London, de bénéficier de l'expérience de Larry Allen, et à Tim Laplante, d'Ottawa d'appuyer son collègue Daniel Leblanc.

On pourrait aussi citer l'exemple de Donna Sanford, qui a ouvert un Loeb IGA à Chatham, ou de Paul Mitchell, ancien détaillant indépendant du Yukon, pour qui l'esprit d'initiative se manifeste par la recherche de la qualité des produits et des services aux meilleurs prix. Dans ce dernier cas, cette poursuite de l'excellence s'est traduite par l'affiliation au réseau des supermarchés IGA de Horne & Pitfield; la construction d'un second supermarché IGA à Whitehorse sous la direction de l'équipe de Horne & Pitfield lui permet maintenant d'offrir un meilleur service et de se mériter une part considérable du marché.

Cette démarche n'exclut pas la remise en question. Jacques Daigle, lauréat du Mercure du commerce de détail aux Mercuriades 1988, est propriétaire du Supermarché Provigo de Saint-Jérôme; il est parvenu à augmenter son chiffre d'affaires de 30 % en six mois suite à une transformation radicale de son magasin et de ses services à la clientèle.

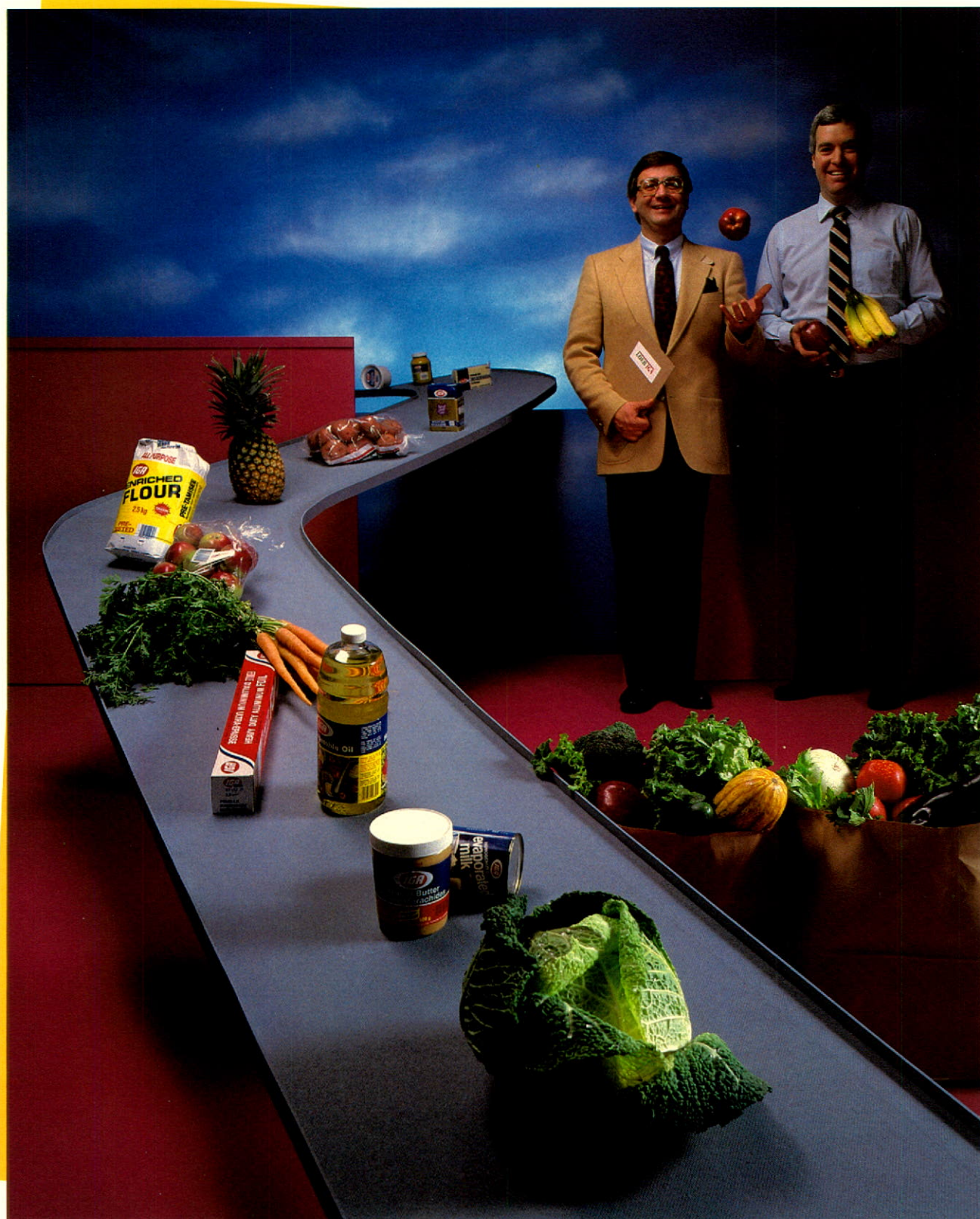
Des marchands innovateurs Si les principales tendances qui affectent l'évolution des besoins et le comportement des consommateurs se manifestent sur tous les marchés, elles n'en prennent pas moins des formes différentes selon les caractéristiques socio-économiques, démographiques et ethniques particulières à l'environnement immédiat de chaque magasin.

Ainsi, la configuration de certains de nos supermarchés a été modifiée afin de les transformer en aires ouvertes où le consommateur peut faire son marché sans devoir suivre un cheminement pré-déterminé. Ce désir d'adaptation incite les marchands tantôt à offrir un éventail de produits plus appropriés aux goûts d'une clientèle multi-ethnique, tantôt à en modifier le conditionnement pour que leur présentation soit plus conforme au style de vie et aux contraintes propres à certains segments de leur clientèle. Le développement et la diversification des comptoirs de restauration ou des plats préparés en sont une illustration.

Partout on note une préoccupation accrue des consommateurs à l'égard de leur alimentation et de la valeur nutritive des produits qu'ils consomment. Les marchands affiliés à Loeb, Provigo Distribution et Horne & Pitfield, avec les conseils des équipes de superviseurs, ont élargi la gamme et multiplié leurs comptoirs de produits frais. Pour plusieurs, cette évolution s'est traduite de telle sorte que les produits frais interviennent désormais pour plus de la moitié de leur chiffre d'affaires.

Des marchands polyvalents La diversification des besoins alimentaires des consommateurs ainsi que de leurs habitudes d'achat se traduit par une segmentation de plus en plus poussée des marchés. Celle-ci provoque à son tour une différenciation des types de magasins. Ceux qu'approvisionnent les compagnies du Groupe alimentaire se répartissent entre 15 bannières différentes qui réunissent une grande variété de concepts. De la boutique de 150 mètres carrés au magasin géant de 6 500 mètres carrés, du service personnalisé de l'épicier du coin au libre-service du marché-entrepôt, ces bannières couvrent différents segments de l'alimentation au détail. Cette définition des concepts en fonction de segments précis permet à chacun des marchands de choisir la bannière qui lui offre les meilleures possibilités d'exprimer ses propres talents d'entrepreneur.

■ *Chaque marchand exploite l'autonomie dont il dispose pour adapter son magasin aux particularismes locaux.*



■ Pour Dale Moore (à gauche) et Don Erskine, comme pour tous les marchands des supermarchés Loeb IGA de l'Ontario, le client passe avant tout. Aires ouvertes, produits frais en quantité, plats présentés en petites portions: autant de manières de satisfaire les nouveaux besoins d'une clientèle de plus en plus diversifiée et exigeante.

Si le supermarché correspond aux attentes d'un grand nombre de consommateurs aux fins d'effectuer leur commande centrale, celui-ci ne répond pas à tous les besoins. Que ce soit au magasin de quartier ou chez le dépanneur, les consommateurs apprécient la disponibilité, la proximité et la qualité du service personnalisé qui caractérisent ces commerces. La progression du nombre de marchands arborant la nouvelle bannière Proprio, créée il y a moins de deux ans au Québec, et dont le nombre est passé de 118 l'an dernier à 260 au début de cette année constitue un témoignage éloquent de l'habileté de la compagnie à développer des programmes de support qui correspondent aux besoins des divers créneaux.

■ *Leur intégration à la
collectivité contribue
elle aussi au succès des
marchands franchisés
ou affiliés à Provigo.*

Des marchands fiables De tous les secteurs de la distribution au détail, celui de l'accommodation est l'un de ceux où les qualités d'entrepreneur sont mises à l'épreuve. Le client s'attend à trouver chez son dépanneur non seulement une gamme de produits à toute heure du jour ou de la nuit mais aussi une multitude de services qui varient d'une région à l'autre.

Répartis en 3 réseaux, plus de 400 marchands franchisés opèrent dans l'Ouest canadien, l'Ontario et le Québec de véritables centres de services aux consommateurs et au-delà de 300 postes d'essence, dont plus de la moitié sont jumelés aux magasins d'accommodation. Ils sont des leaders au Québec avec le réseau des Provi-Soir et occupent près du quart du marché de l'Alberta avec celui des Red Rooster, en plus d'avoir une forte présence en Ontario. Ayant acquis la maîtrise d'un concept qui épouse par nature les particularismes régionaux et leurs différences culturelles, ces détaillants sont en mesure de satisfaire un éventail de plus en plus complet des besoins courants des consommateurs et d'être des marchands sur qui l'on peut compter.

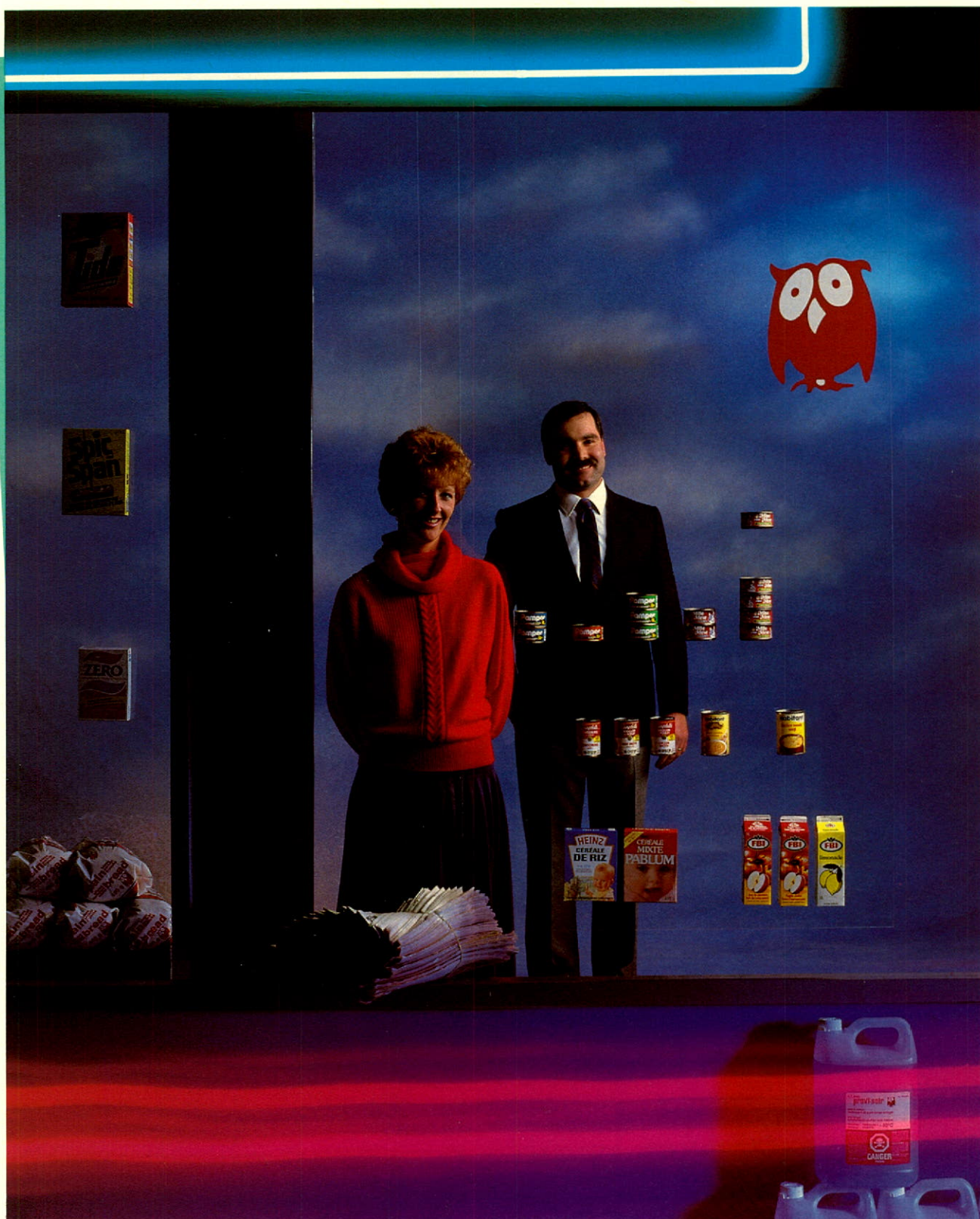
Des marchands qui réussissent Les résultats des magasins Sports Experts, Collegiate et Intersport ont été tout aussi satisfaisants, et particulièrement remarquables en Ontario, où la chaîne a doublé sa part de marché en deux ans. C'est d'ailleurs dans cette province que l'on prévoit ouvrir plus de la moitié de tous les nouveaux magasins Sports Experts en 1988. Les 204 magasins de la chaîne répartis sur l'ensemble du territoire canadien comptent maintenant pour 12,2 % du marché de la distribution des articles de sport et de loisir, alors qu'il y a moins de trois ans le réseau ne couvrait pratiquement que le Québec et le Nouveau-Brunswick.

La multiplication des points de vente, dont le nombre est passé de 178 à 204 l'an dernier, explique en partie un tel succès. Le souci des marchands d'adapter la gamme de leurs produits à des facteurs saisonniers et climatiques qui diffèrent d'une région à l'autre, leur aptitude à jouer un rôle d'expert auprès de chaque consommateur afin d'identifier l'article le mieux adapté à ses besoins, sont également les principaux facteurs à l'origine de cet élargissement de la part de marché de Sports Experts.

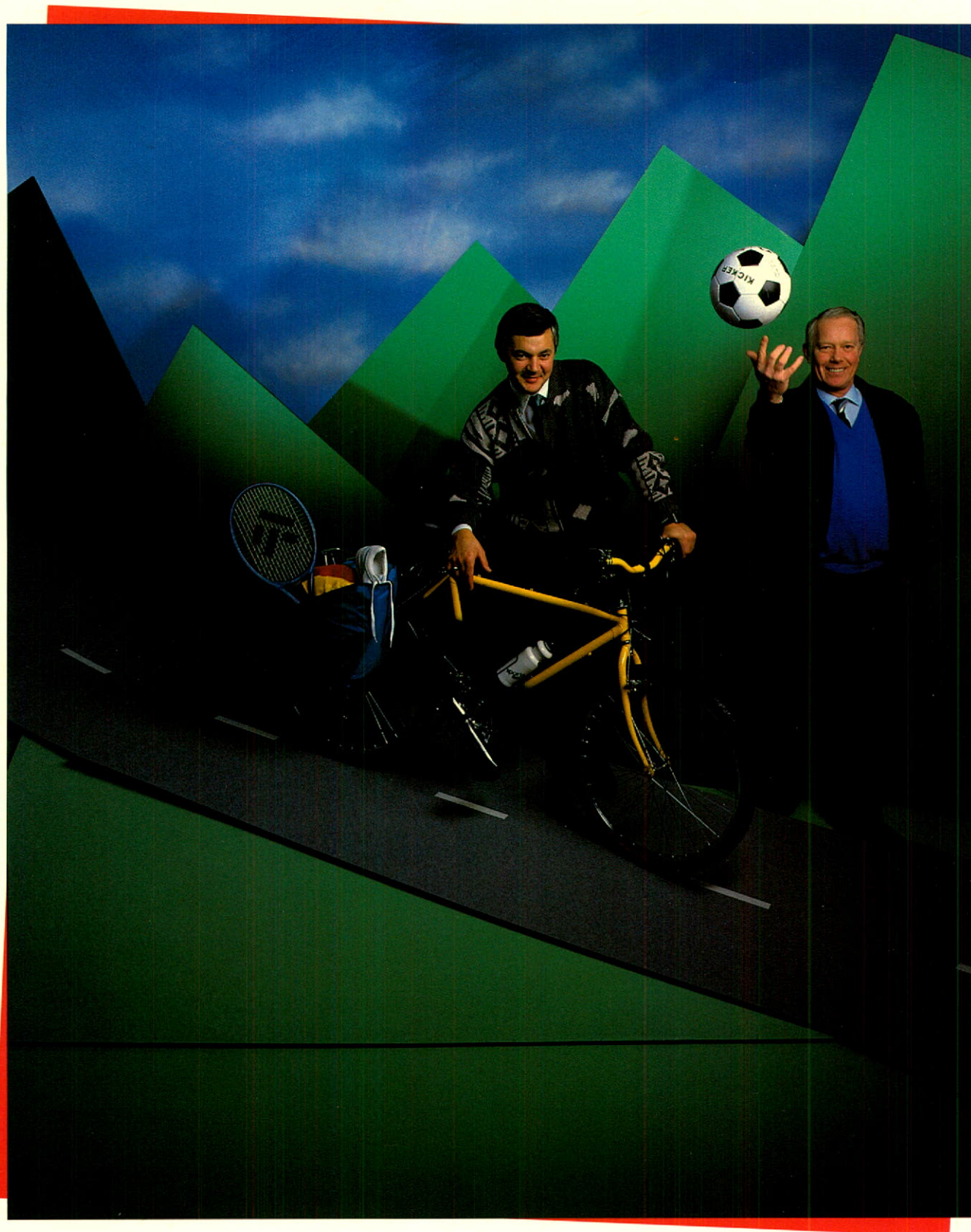
Des marchands impliqués S'il est véritablement à l'écoute de sa clientèle, le marchand devient en quelque sorte le reflet de la communauté à laquelle il appartient; son dynamisme et son esprit d'initiative l'incitent à se comporter en citoyen corporatif responsable, attitude que son entreprise et Provigo dans son ensemble encouragent comme il se doit. Qu'il s'agisse de promotions spéciales, de livraison gratuite pour les personnes du troisième âge ou d'encouragement à des activités locales, chaque marchand collabore, d'une façon qui lui est propre, au bien-être de la collectivité.

Le dynamisme et l'entrepreneuriat des marchands des divers réseaux de Provigo leur ont permis de devenir, à force de volonté, d'imagination et de travail, des leaders dans leurs domaines respectifs. Fiers de leur appartenance à un groupe qui leur donne les outils dont ils ont besoin, les marchands associés à Provigo sont devenus, bien plus que de simples fournisseurs, de véritables conseillers. On retrouve chez eux cette ferme volonté d'offrir à leur clientèle, dans la plus grande ville comme dans la plus petite, les meilleurs produits, les meilleurs prix et le meilleur service.

Nous sommes fiers d'être associés à ces entrepreneurs locaux remarquables. Leurs succès sont le gage de notre propre succès, de même que le leur dépend beaucoup de notre performance. Nous sommes de véritables partenaires dans la poursuite d'objectifs communs.



■ Au coeur de Montréal, Pierre Cimon offre à ses clients commodité et qualité du service, deux caractéristiques du réseau de magasins d'accommodation de C Corp. qui sont devenues sa marque de commerce. À 50 kilomètres au nord, le Provi-Soir de Chantal Racine fait partie de la vie de tous les jours des résidents de Bellefeuille.



■ Un service personnalisé, l'éventail de sa gamme de produits, deux des raisons qui font de Sports Experts la seule chaîne réellement nationale de distribution d'articles de sport et de loisir. Walter Routledge (à droite) et Mario Tessier: deux membres de l'équipe Sports Experts dont les magasins dans les régions de Markham (Ontario) et de Québec connaissent un succès remarquable.

Faits saillants Au cours de l'exercice 1988, Provigo a renforcé sa position de leader de son secteur par un programme d'investissement dynamique et en procédant à plusieurs acquisitions. La Compagnie a accéléré son programme d'ouverture et de rénovation de magasins, poursuivi l'amélioration de ses installations d'entreposage et investi considérablement dans la technologie informatique. Par ailleurs, elle a acquis la propriété exclusive de Consumers Distributing Company Limited («Distribution aux Consommateurs») et de 5 entreprises du secteur des services alimentaires, ainsi que les actions qui restaient aux mains d'actionnaires minoritaires de Sports Experts inc.

Le rendement de l'avoir moyen s'établit à 19,8 % et la croissance du bénéfice par action à 13 %. Cette dernière a été quelque peu tempérée par la hausse des charges d'intérêt et d'amortissement découlant du programme d'investissement et des acquisitions d'entreprises. Le ratio de la dette totale à l'avoir est passé à 56:44. Cependant, la couverture d'intérêt reste soutenue à 5,4 fois. L'objectif de Provigo est de ramener son levier financier à 50 % au cours des deux prochaines années, et des mesures décisives sont déjà prises à cet égard.

En procédant à des comparaisons par rapport à l'exercice précédent, il convient de se souvenir que l'exercice 1988 comporte 52 semaines, contre 53 semaines pour l'exercice 1987.

Ventes et bénéfice Les ventes nettes de l'exercice 1988 s'établissent à 6,4 milliards \$ soit 19 % de plus que lors de l'exercice précédent. Les ventes-réseau, c'est-à-dire les ventes au détail de tous les magasins qui sont exploités sous diverses bannières ainsi que les expéditions de gros à d'autres clients, s'établissent à 7,4 milliards \$, en hausse de 17 % par rapport à l'exercice précédent. Tous les groupes d'exploitation ont contribué à l'accroissement des ventes et les hausses les plus sensibles se sont manifestées au sein du Groupe des magasins spécialisés, du Groupe alimentaire canadien et du Groupe santé et pharmaceutique. La progression

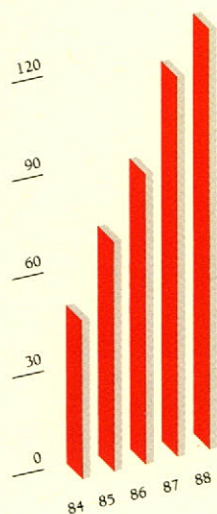
du Groupe des magasins spécialisés est due en grande partie à l'acquisition de Distribution aux Consommateurs au cours de l'exercice.

Le bénéfice d'exploitation s'est accru de 26 %, passant de 157,2 millions \$ pour l'exercice 1987 à 197,4 millions \$. Tous les groupes d'exploitation, à l'exception du Groupe santé et pharmaceutique, ont contribué à cette amélioration, l'apport le plus sensible émanant du Groupe alimentaire canadien et du Groupe accommodation, ainsi que de l'intégration de Distribution aux Consommateurs dans le Groupe des magasins spécialisés. Cependant, les dépenses en immobilisations et les acquisitions ont fait passer les frais d'intérêts de 16,6 millions \$ à 29,4 millions \$, soit une hausse de 77 %, alors que les charges d'amortissement se sont accrues de 38 %, passant de 26,3 millions \$ à 36,4 millions \$. En conséquence, le bénéfice avant impôts a progressé de 12 % pour s'établir à 128,7 millions \$. Le bénéfice avant postes extraordinaires atteint 67,2 millions \$, contre 60,3 millions \$ pour l'exercice 1987. Le bénéfice par action, avant postes extraordinaires, s'élève à 0,80 \$, en hausse de 13 % par rapport au chiffre de l'exercice précédent, qui était de 0,71 \$.

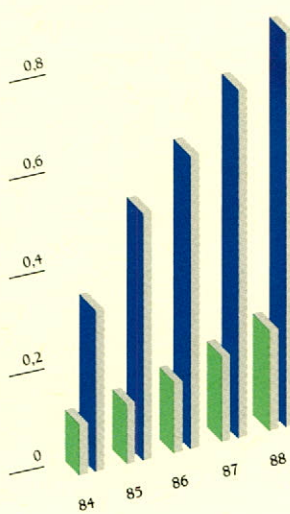
Le bénéfice net de l'exercice atteint 67,2 millions \$, soit 3 % de plus que les 65,2 millions \$ de l'année dernière qui incluaient un gain net extraordinaire de 4,9 millions \$. Le bénéfice par action, après postes extraordinaires, passe de 0,77 \$ à 0,80 \$ en 1988, en hausse de 4 %.

Analyse sectorielle Provigo juge de la performance de ses compagnies d'exploitation en se référant au bénéfice d'exploitation après impôts. Cette base sert au calcul du rendement de l'actif net moyen, qui est considéré comme un autre indicateur clé de performance. Tout au long de la discussion sectorielle qui suit, le mot «bénéfice» se rapporte au bénéfice d'exploitation après impôts du secteur concerné.

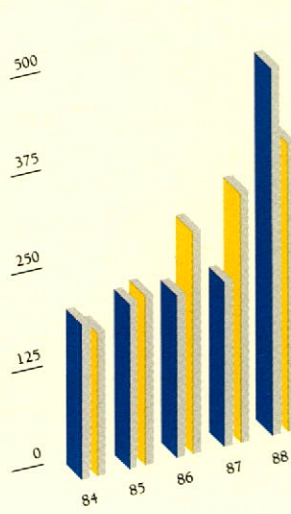
Bénéfice avant impôts
(en millions de dollars)



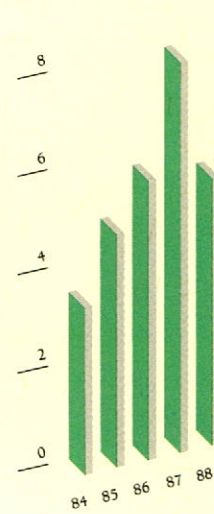
Bénéfice et dividendes par action ordinaire
(en dollars)



Avoir des actionnaires et dette totale
(en millions de dollars)



Couverture de l'intérêt



■ Bénéfice avant postes extraordinaires
■ Dividendes

■ Avoir des actionnaires
■ Dette totale

Information sectorielle

(en millions de dollars)

Groupe d'exploitation	Ventes-réseau	Changement par rapport à l'exercice précédent	Ventes nettes	Changement par rapport à l'exercice précédent	Bénéfice	Changement par rapport à l'exercice précédent	Actif net moyen	Changement par rapport à l'exercice précédent	Rendement de l'actif net moyen (1988)	Rendement de l'actif net moyen (1987)
Alimentaire – Canada	4 817	9 %	4 011	9 %	54,0	9 %	307	27 %	18 %	20 %
Alimentaire – États-Unis	455	2 %	455	2 %	6,9	11 %	47	—	15 %	13 %
Santé et pharmaceutique	1 073	30 %	1 051	33 %	2,7	(66 %)	114	94 %	2 %	14 %
Accommodation	487	3 %	336	5 %	10,2	15 %	38	3 %	27 %	24 %
Magasins spécialisés – Sports Experts	207	11 %	164	8 %	2,1	91 %	69	75 %	3 %	3 %
Sous-total	7 039	11 %	6 017	11 %	75,9	3 %	575	35 %	13 %	17 %
Magasins spécialisés – Distribution aux Consommateurs ⁽¹⁾	403	N/A	401	N/A	15,1	N/A	277	N/A	N/A	N/A
Total	7 442	17 %	6 418	19 %	91,0	23 %	852	101 %	14 %	17 %

⁽¹⁾ Comprend uniquement les résultats de la compagnie depuis le 6 novembre 1987, date d'acquisition d'une participation majoritaire. N/A: Non applicable

Groupe alimentaire – Canada Au cours de l'exercice 1988, les ventes-réseau ont augmenté de 9 % pour atteindre 4,82 milliards \$ alors que les ventes nettes progressaient aussi de 9 % pour s'établir à 4,01 milliards \$. L'indice des prix à la consommation pour les produits alimentaires n'ayant augmenté que de 4,4 % au cours de l'exercice, il est clair que la croissance des ventes est en grande partie due à une augmentation de volume. Au cours de l'année, le réseau de détail du groupe s'est accru de 7 supermarchés et de 111 épiceries et magasins de fruits et légumes, auxquels s'ajoute l'acquisition de 5 entreprises du secteur des services alimentaires.

Le bénéfice a atteint 54 millions \$, soit une hausse de 9 % par rapport à l'année précédente. Cette augmentation est essentiellement attribuable à l'augmentation du volume des ventes et aux répercussions, sur l'ensemble de l'année, de la rationalisation de magasins insuffisamment rentables, qui avait été effectuée l'année précédente au Québec.

L'ouverture de nouveaux magasins et la pénétration accrue des services alimentaires ont nécessité d'importants investissements, tant en termes d'immobilisations que de fonds de roulement. Les investissements en immobilisations au sein du Groupe alimentaire – Canada se sont élevés à 70,4 millions \$ contre 46,4 millions \$ l'année précédente. Le fonds de roulement net s'est accru de 15,3 millions \$ pour atteindre 51 millions \$. En conséquence, l'actif net moyen utilisé a progressé de 27 % pour s'établir à 307 millions \$, provoquant une diminution du rendement de l'actif net moyen qui est passé de 20 % au cours de l'exercice 1987 à 18 % au cours de l'exercice 1988, malgré l'amélioration du bénéfice.

Groupe alimentaire – États-Unis Les ventes nettes du Groupe alimentaire États-Unis se sont accrues de 7 % au cours de l'exercice 1988 pour atteindre 345,1 millions \$ US. Ce résultat contraste avec les exercices précédents, au cours desquels les ventes avaient été essentiellement statiques, et reflète la nouvelle orientation donnée au groupe. Au cours de l'année, le groupe a débordé son rôle traditionnel de grossiste et a commencé à assumer un rôle de support aux détaillants, semblable à celui de son homologue canadien. Dans ce contexte, le groupe a

établi un service de marketing complet et le premier magasin affilié a ouvert ses portes au cours de l'exercice 1988.

Le bénéfice s'est amélioré de 16 % pour atteindre 5,2 millions \$ US. En plus de l'impact positif de la croissance des ventes, le bénéfice a été favorablement influencé par une réduction du taux effectif d'imposition, qui est passé de 49 % à 43 %.

En raison de la baisse du dollar US vis-à-vis du dollar canadien, la croissance des ventes nettes et du bénéfice n'a été que de 2 % et de 11 % respectivement, une fois convertie en dollars canadiens.

Étant donné l'évolution des taux de change, l'actif net moyen utilisé est resté relativement stable à 47 millions \$ CA malgré l'augmentation des ventes. Le rendement de l'actif net moyen est passé de 13 à 15 %.

Peu après la clôture de l'exercice, Provigo a signé une entente en vue d'acquérir les 11 magasins Petri de la région de la baie de San Francisco. Il s'agit d'une chaîne haut de gamme de supermarchés conventionnels, réalisant un chiffre d'affaires annuel d'environ 130 millions \$ US.

Groupe santé et pharmaceutique Le Groupe santé et pharmaceutique a connu une croissance rapide de ses ventes cette année en raison essentiellement de nouveaux contrats d'approvisionnement et de l'acquisition de Southwestern Drug Warehouse vers la fin de l'exercice précédent. Les ventes nettes ont augmenté de 33 % pour atteindre 1,05 milliard \$. Le groupe approvisionne actuellement plus de 4 300 pharmacies et magasins de détail au Canada, où il est le plus important distributeur de produits pharmaceutiques.

Pour l'exercice 1988, le bénéfice a atteint 2,7 millions \$ contre 8 millions \$ l'année précédente. Les difficultés d'exploitation (entreposage, distribution, informatique), qui sont survenues lorsque le groupe a dû absorber une augmentation de volume considérable suite à la conclusion des nouveaux contrats d'approvisionnement, ont défavorablement influencé les coûts. La marge nette a été comprimée, passant de 1 % du chiffre d'affaires durant l'exercice 1987 à 0,3 % cette année.

Au cours de l'exercice 1988, les dépenses en immobilisations se sont élevées à 6,4 millions \$. Elles ont été essentiellement concentrées sur trois nouveaux entrepôts à Vancouver, Calgary et Québec et du matériel informatique.

L'actif net moyen utilisé est passé de 59 millions \$ à 114 millions \$. Cette hausse, combinée à la baisse du bénéfice, a réduit le rendement de l'actif net moyen, qui est passé de 14 % au cours de l'exercice 1987 à 2 % cette année.

Groupe accommodation Le Groupe accommodation a connu une année excellente. Les ventes-réseau ont progressé de 3 % pour atteindre 487 millions \$, alors que les ventes nettes augmentaient de 5 % pour se situer à 336 millions \$, essentiellement en raison de l'ajout net de 6 magasins au réseau des magasins d'accommodation. La croissance des ventes a été négativement affectée par une réduction de 5 % du volume d'essence vendu, essentiellement en raison de la fermeture ou de la cession de postes d'essence non rentables en Ontario.

Le bénéfice de l'exercice 1988 s'est accru de 15 % pour passer à 10,2 millions \$. Cette amélioration est principalement due à l'augmentation des ventes autres que celles de l'essence, ainsi qu'à un accroissement des marges sur l'essence.

L'extension du réseau a nécessité des investissements en immobilisations de 13,4 millions \$. Par ailleurs, malgré l'augmentation globale des ventes nettes, le fonds de roulement a baissé de 10 millions \$. Il en résulte que l'actif net moyen utilisé, soit 38 millions \$, ne dépasse que de 3 % le chiffre de l'année précédente. En conséquence, le Groupe accommodation a sensiblement amélioré le rendement de l'actif net moyen, qui passe à 27 % pour l'exercice 1988, contre 24 % l'année dernière.

Au début de l'exercice 1989, le Groupe accommodation a accru sa couverture géographique en assumant la responsabilité de 175 magasins d'accommodation Red Rooster en Alberta, qui étaient précédemment sous celle de Horne & Pitfield Foods Limited.

Groupe des magasins spécialisés Précédemment, le Groupe des magasins spécialisés ne comprenait qu'une seule compagnie d'exploitation, à savoir Sports Experts inc., alors détenue à 80 % par Provigo. Au début de l'exercice, Provigo a acquis le solde de 20 %. Par ailleurs, à la fin du troisième trimestre, Distribution aux Consommateurs est devenue une compagnie d'exploitation en propriété exclusive de Provigo.

Sports Experts est le principal distributeur d'articles, de vêtements et d'accessoires de sport et de loisir au Canada. C'est la seule chaîne vraiment nationale avec 204 magasins à travers le pays dont environ 70 % sont franchisés. Au cours de l'exercice 1988, Sports Experts a ajouté 26 magasins à son réseau. Les ventes-réseau se sont ainsi accrues de 11 % pour atteindre 207 millions \$, et les ventes nettes de 8 % pour se situer à 164 millions \$.

La rentabilité de Sports Experts a été handicapée au cours des années précédentes par le coût de la consolidation des activités administratives et d'entreposage, suite à la fusion avec Collegiate/Arlington Sports inc. Cette réorganisation s'est achevée au cours de l'exercice 1987, permettant à la compagnie d'améliorer son bénéfice, qui est passé de 1,1 million \$ à 2,1 millions \$ cette année.

Au cours de l'exercice, les dépenses en immobilisations, essentiellement dirigées sur les nouveaux magasins, se sont élevées à 6 millions \$. Compte tenu de ces dépenses ainsi que d'une augmentation de 12,6 millions \$ dans le fonds de roulement et de l'effet, sur une

année entière, des investissements de l'année précédente, l'actif net moyen utilisé est passé de 39 millions \$ à 69 millions \$. Le rendement de l'actif net moyen s'est maintenu à 3 % au cours des deux années.

La compagnie est maintenant bien positionnée pour accroître davantage sa rentabilité. L'efficacité des activités d'entreposage et de distribution s'est considérablement améliorée avec l'agrandissement du nouvel entrepôt central de Laval, qui peut absorber un volume supérieur. D'importantes possibilités de croissance existent, notamment sur le marché ontarien. La technologie informatique également jouera un rôle majeur. Au cours de l'exercice 1989, la compagnie déploiera son nouveau système électronique de points de vente et de gestion de magasins dans 35 magasins. Enfin, elle poursuivra vigoureusement son programme de franchisage des magasins corporatifs.

Le 6 novembre 1987 Provigo, qui possédait déjà 23,5 % de Distribution aux Consommateurs, en a acquis le solde. Cette compagnie est un leader dans la distribution et la vente au détail de biens de consommation semi-durables. Elle dispose d'un réseau de salles de vente par catalogue, comptant 201 établissements au Canada et 87 sur la Côte est des États-Unis, ainsi que 27 supermarchés de jouets sous la bannière Toy City/Toyville au Canada. De plus, elle dispose d'environ 120 comptoirs dans des supermarchés Provigo et Axep. Ces derniers témoignent de la complémentarité qui existe entre les activités de Distribution aux Consommateurs et celles des autres compagnies d'exploitation de Provigo. Il est prévu d'ajouter 50 comptoirs supplémentaires chaque année, au cours des trois prochaines années au moins.

Un autre aspect important de la stratégie de Provigo pour le développement futur de Distribution aux Consommateurs est de recourir au maximum au concept de franchisage, qui a abondamment fait ses preuves dans les autres domaines d'activité de la Compagnie. À l'heure actuelle, 9 magasins ont été franchisés. Leurs résultats à ce jour confirment la validité de ce concept dans ce secteur. L'objectif est de franchiser les magasins à un rythme accéléré.

Pour l'exercice 1988, Distribution aux Consommateurs a réalisé un chiffre d'affaires de 1,01 milliard \$, en hausse de 9 % sur l'année précédente et un bénéfice de 11,4 millions \$, contre 12,5 millions \$ au cours de l'exercice 1987. Pour l'exercice 1988, les résultats de la compagnie ont été affectés par l'accélération de la radiation des frais de production des catalogues et par des charges ponctuelles qui globalement s'élèvent à 2,5 millions \$ nets d'impôts. Les ventes et le bénéfice de Distribution aux Consommateurs après l'acquisition, figurant dans les résultats consolidés, s'établissent respectivement à 401 millions \$ et 15,1 millions \$. Les chiffres correspondants de la même période de l'exercice précédent atteignaient 361,1 millions \$ et 14,3 millions \$.

Subséquentement à la fin de l'exercice, Provigo a conclu une entente pour la vente de l'actif et des activités de la division américaine de Distribution aux Consommateurs, pour un montant approximatif de 130 millions \$ moins le passif de la division, donnant un prix net estimatif de 78 millions \$. Le produit de cette cession améliorera la structure du capital de Provigo.

Liquidités et capital L'exercice 1988 en a été un d'expansion rapide, par voie de croissance interne et d'acquisitions. L'importance des sommes consacrées aux activités d'investissement en témoigne. L'acquisition du solde des actions de Distribution aux Consommateurs a nécessité un débours de 120,3 millions \$, alors que celle de la participation minoritaire dans Sports Experts inc. et l'achat de 5 entreprises du secteur des services alimentaires ont nécessité des débours respectifs de 5,7 millions \$ et 18,5 millions \$. Les investissements en immobilisations, nets du produit des cessions, s'établissent à 75 millions \$ contre 46,9 millions \$ l'année précédente. Ces derniers chiffres excluent les immobilisations de Distribution aux Consommateurs et des autres entreprises achetées, aux dates d'acquisition. Il est tenu compte de ces immobilisations dans les coûts d'acquisition.

Les activités d'investissement, ainsi que le paiement des dividendes, qui s'est élevé à 17,1 millions \$ pour l'année, ont globalement nécessité des débours de 317,2 millions \$. Ces montants sont supérieurs aux 124 millions \$ provenant de l'exploitation au cours de l'exercice, même si ce dernier chiffre constitue un sommet. Le déficit de 193,2 millions \$ a été essentiellement financé par une augmentation nette de 173,2 millions \$ de la dette à long terme et une diminution de 16,9 millions \$ des liquidités.

À la suite de l'augmentation de la dette, le ratio de la dette totale à l'avoir, qui s'élevait à 40:60 à la fin de l'exercice 1987, atteint maintenant 56:44. La couverture de l'intérêt reste forte à 5,4 fois.

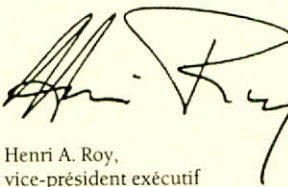
Le fonds de roulement hors liquidités au 30 janvier 1988 représente 4,7 % des ventes, contre 2,8 % à la clôture de l'exercice précédent. Le ratio du fonds de roulement s'établit à 1,36 contre 1,23 à la clôture de l'exercice 1987. Cette évolution est essentiellement due à l'acquisition de Distribution aux Consommateurs, qui a accru les besoins de fonds de roulement.

Trois séries de débentures ont été émises au cours de l'exercice: 75 millions \$ de la série 1987-A, portant intérêt à 10,8 % et échéant en 1997; 100 millions \$ de la série 1987-B portant intérêt à 11 % et échéant en 1992;

et 90 millions \$ Néo-Zélandais (76,4 millions \$ CA) de la série NZ, portant intérêt à 17,45 % et venant à échéance en 1992. Cette dernière émission est couverte par des contrats de change à terme qui ont pour effet de convertir la dette en une obligation dont le capital atteint 61,4 millions \$ CA à l'échéance, ce qui réduit le coût financier effectif à un niveau inférieur à ce qu'il était possible d'obtenir sur le marché national. Toutes ces débentures sont non garanties. En ce qui concerne la structure de la dette, 96 % de la dette totale est maintenant à taux fixe, contre 63 % à la fin de l'exercice précédent. Le coût moyen de la dette s'établit à 10,02 % pour l'exercice 1988, contre 10,81 % pour l'exercice 1987.

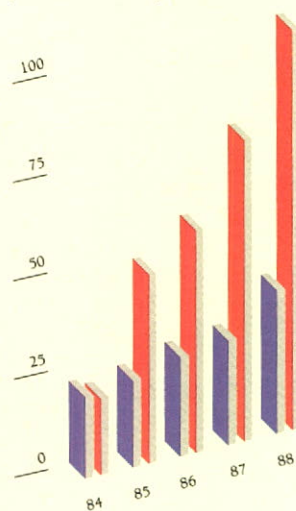
Au 30 janvier 1988, les marges de crédit disponibles auprès du syndicat bancaire de Provigo s'établissaient à 325 millions \$, dont 310,6 millions \$ étaient non utilisés. La Compagnie a également un programme de papier commercial avec une limite interne de 300 millions \$, qui était non utilisée à la fin de l'exercice.

Des actions ordinaires pour un montant total de 2,5 millions \$ ont été émises au cours de l'exercice en vertu des régimes d'achat d'actions pour les employés et des régimes d'options d'achat d'actions pour les dirigeants. De plus, 0,6 million \$ d'actions privilégiées ont été émises en vertu du Plan d'achat d'actions-performance Provigo. Ces actions sont convertibles en actions ordinaires à des conditions qui dépendent du rendement des compagnies d'exploitation. Le 19 juin 1987, Provigo a procédé à une division de ses actions ordinaires à raison de deux pour une.

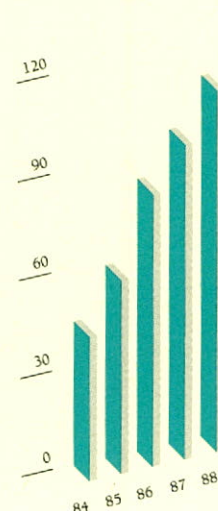


Henri A. Roy,
vice-président exécutif

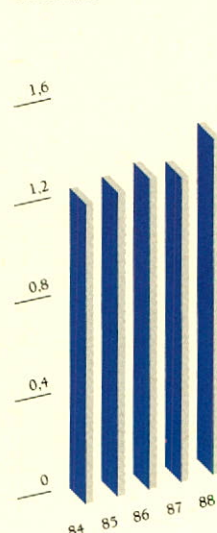
Dépenses en immobilisations et amortissements
(en millions de dollars)



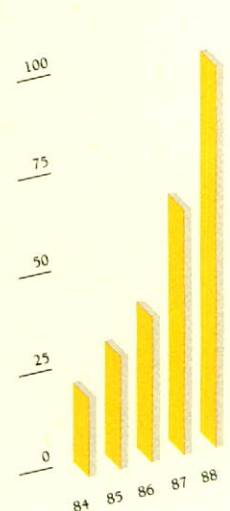
Fonds provenant de l'exploitation
(en millions de dollars)



Ratio du fonds de roulement



Dette à taux fixe
(en pourcentage de la dette totale)



■ Dépenses en immobilisations
■ Amortissements

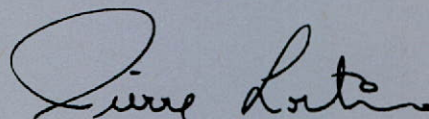
Les états financiers consolidés de Provigo inc. sont la responsabilité de la direction et ont été approuvés par le conseil d'administration. La responsabilité de la direction à cet égard inclut la sélection des principes comptables appropriés ainsi que l'exercice d'un jugement éclairé dans l'établissement d'estimations raisonnables et justes, en accord avec les principes comptables généralement reconnus adéquats dans les circonstances. L'information financière présentée ailleurs dans ce rapport annuel est conséquent à celle des états financiers consolidés.

La direction de Provigo inc. et ses filiales s'est dotée de systèmes comptables et de contrôle interne conçus en vue de fournir l'assurance raisonnable que l'actif est protégé contre une perte ou une utilisation non autorisée et qu'on peut se fier aux registres comptables pour la préparation des états financiers.

Le conseil d'administration assume ses responsabilités à l'égard des états financiers consolidés principalement par l'entremise de son comité de vérification composé exclusivement d'administrateurs qui ne font pas partie de la direction de la Compagnie. Le comité de vérification révisé les états financiers consolidés annuels et en recommande l'approbation au conseil d'administration. Le comité de vérification étudie aussi de façon suivie les résultats des vérifications effectuées par les vérificateurs internes et par les vérificateurs externes indépendants sur les conventions et méthodes comptables ainsi que sur les systèmes de contrôle interne de la Compagnie.

Les présents états financiers ont été vérifiés par les cabinets Clarkson Gordon et Raymond, Chabot, Martin, Paré, comptables agréés, et le rapport qu'ils ont dressé indiquant l'étendue de leur vérification ainsi que leur opinion sur les états financiers consolidés figure ci-dessous.

Le président du conseil,
chef de la direction et président,



Pierre Lortie

Le vice-président senior,
contrôle et services corporatifs,



David R. Friesen

Rapport des vérificateurs

Aux actionnaires de Provigo inc.

Nous avons vérifié le bilan consolidé de Provigo inc. au 30 janvier 1988 ainsi que les états consolidés des résultats, des bénéfices non répartis et de l'évolution de la situation financière pour l'exercice terminé à cette date, et nous avons obtenu tous les renseignements et toutes les explications que nous avons demandés. Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues, et a comporté par conséquent les sondages et autres procédés que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances.

À notre avis, et du mieux que nous avons pu nous en rendre compte par les renseignements et les explications qui nous ont été donnés et d'après ce qu'indiquent les livres de la Compagnie, ces états financiers consolidés sont rédigés de manière à représenter fidèlement l'état véritable et exact des affaires de la Compagnie au 30 janvier 1988 ainsi que les résultats de son exploitation et l'évolution de sa situation financière pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus appliqués de la même manière qu'au cours des exercices précédents.

Clarkson Gordon
Comptables agréés

Raymond, Chabot, Martin, Paré
Comptables agréés

Montréal, Canada
Le 18 mars 1988

État consolidé des résultatsexercice terminé le 30 janvier 1988
(en millions de dollars)

Provigo inc.

	1988	1987	1986
	(52 semaines)	(53 semaines)	(52 semaines)
Ventes nettes	6 418,1	5 401,6	4 746,1
Coût des ventes	5 676,5	4 796,2	4 191,2
Frais d'exploitation et d'administration	544,2	448,2	422,9
Bénéfice d'exploitation	197,4	157,2	132,0
Amortissements	36,4	26,3	24,5
Intérêts - net	29,4	16,6	19,0
Quote-part du bénéfice net d'une filiale de crédit et d'une compagnie affiliée	2,9	(0,7)	0,2
Bénéfice avant impôts sur le revenu	128,7	115,0	88,3
Impôts sur le revenu	61,5	54,8	39,4
Bénéfice, compte non tenu de la part des actionnaires minoritaires	67,2	60,2	48,9
Part des actionnaires minoritaires	-	(0,1)	0,6
Bénéfice, compte non tenu des postes extraordinaires	67,2	60,3	48,3
Postes extraordinaires	-	4,9	(13,8)
Bénéfice net	67,2	65,2	34,5
Bénéfice par action ordinaire:			
Compte non tenu des postes extraordinaires			
non dilué	0,80 \$	0,71 \$	0,60 \$
dilué	0,76 \$	0,68 \$	0,57 \$
Compte tenu des postes extraordinaires			
non dilué	0,80 \$	0,77 \$	0,43 \$
dilué	0,76 \$	0,73 \$	0,41 \$

État consolidé des bénéfices non répartisexercice terminé le 30 janvier 1988
(en millions de dollars)

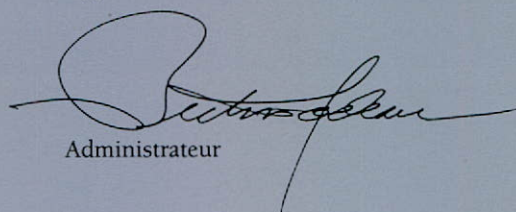
	1988	1987	1986
	(52 semaines)	(53 semaines)	(52 semaines)
Bénéfices non répartis au début de l'exercice	213,3	163,0	141,6
Bénéfice net	67,2	65,2	34,5
Dividendes versés	(17,1)	(14,9)	(12,0)
Frais d'émission d'actions	-	-	(1,1)
Bénéfices non répartis à la fin de l'exercice	263,4	213,3	163,0

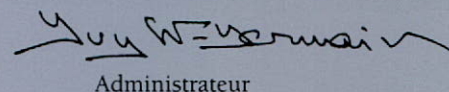
Le résumé des principales conventions comptables ainsi que les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

	1988	1987
Actif à court terme		
Encaisse et certificats de dépôt	5,9	5,6
Débiteurs	300,0	263,6
Stocks	682,5	345,2
Frais payés d'avance	28,2	11,0
	<u>1 016,6</u>	<u>625,4</u>
Passif à court terme		
Emprunts et acceptations bancaires	20,2	30,7
Chèques émis et en circulation	81,0	53,3
Créditeurs et frais courus	594,6	374,0
Impôts sur le revenu et autres taxes	37,0	47,5
Tranche de la dette à long terme et des obligations en vertu de contrats de location-acquisition échéant à moins d'un an	12,3	4,9
	<u>745,1</u>	<u>510,4</u>
Fonds de roulement	<u>271,5</u>	<u>115,0</u>
Autres éléments d'actif		
Placements	21,1	76,1
Immobilisations	388,5	262,3
Éléments d'actif divers	128,7	39,1
	<u>538,3</u>	<u>377,5</u>
Actif utilisé	<u>809,8</u>	<u>492,5</u>
Autres éléments de passif		
Dette à long terme	367,3	143,5
Obligations en vertu de contrats de location-acquisition	65,5	27,6
Impôts sur le revenu reportés	13,2	3,4
Part des actionnaires minoritaires	—	1,9
	<u>446,0</u>	<u>176,4</u>
Avoir des actionnaires		
Capital-actions	101,7	98,6
Bénéfices non répartis	263,4	213,3
Redressements de conversion	(1,3)	4,2
	<u>363,8</u>	<u>316,1</u>
Capital utilisé	<u>809,8</u>	<u>492,5</u>

Le résumé des principales conventions comptables ainsi que les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Approuvé au nom du conseil d'administration,


Administrateur


Administrateur

État consolidé de l'évolution de la situation financière

exercice terminé le 30 janvier 1988
(en millions de dollars)

Provigo inc.

	1988 (52 semaines)	1987 (53 semaines)	1986 (52 semaines)
Exploitation			
Bénéfice, compte non tenu des postes extraordinaires	67,2	60,3	48,3
Éléments n'affectant pas le fonds de roulement	42,1	35,1	34,1
Fonds de roulement provenant de l'exploitation	109,3	95,4	82,4
Variation du fonds de roulement hors liquidités relié à l'exploitation	14,7	(26,1)	(9,0)
Redressements de conversion reliés à l'exploitation	—	(0,7)	1,5
Total des liquidités provenant de l'exploitation	124,0	68,6	74,9
Investissements			
Acquisition d'entreprises incluant leurs liquidités déficitaires	(209,3)	(33,9)	(4,3)
Placements	(13,0)	(22,0)	(51,7)
Réalisation de placements	24,7	3,7	4,2
Acquisition d'immobilisations	(101,2)	(76,1)	(56,1)
Vente d'immobilisations	26,2	29,2	22,5
Diminution (augmentation) des frais reportés	(15,7)	(5,3)	0,6
Acquisition de la participation minoritaire dans une filiale	(5,7)	—	—
Frais relatifs aux pertes extraordinaires	(6,1)	(5,0)	(1,7)
Produit de disposition d'un placement	—	14,6	—
Total des liquidités utilisées à des fins d'investissement	(300,1)	(94,8)	(86,5)
Financement			
Augmentation de la dette à long terme	252,0	75,0	24,2
Remboursement de la dette à long terme	(80,0)	(69,8)	(20,1)
Augmentation (diminution) nette des obligations en vertu de contrats de location-acquisition	1,2	(2,7)	0,3
Rachat d'actions privilégiées	—	(9,4)	(3,1)
Émission d'actions	3,1	2,3	43,9
Frais d'émission d'actions	—	—	(1,1)
Total des liquidités liées au financement	176,3	(4,6)	44,1
Dividendes			
Actions privilégiées	—	(0,4)	(0,7)
Actions ordinaires	(17,1)	(14,5)	(11,3)
Total des liquidités versées en dividendes	(17,1)	(14,9)	(12,0)
Liquidités			
Augmentation (diminution) nette au cours de l'exercice	(16,9)	(45,7)	20,5
Au début de l'exercice	(78,4)	(32,7)	(53,2)
À la fin de l'exercice	(95,3)	(78,4)	(32,7)

Les liquidités comprennent l'encaisse et les certificats de dépôt, déduction faite des emprunts et acceptations bancaires ainsi que des chèques émis et en circulation.

Le résumé des principales conventions comptables ainsi que les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Les états financiers consolidés ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus au Canada, appliqués d'une manière uniforme, et répondent substantiellement aux normes comptables internationales relatives à la présentation de renseignements financiers au coût d'origine. Ils comprennent les conventions suivantes:

Consolidation Les états financiers consolidés comprennent les comptes de Provigo inc. et de ses filiales à l'exception d'une filiale de crédit, Financière PVO inc., qui est comptabilisée à la valeur de consolidation. Cette dernière est exclue de la consolidation étant donné la nature fondamentalement différente de son exploitation par rapport à celle du groupe consolidé. Au 30 janvier 1988, toutes les filiales de la Compagnie sont détenues en propriété exclusive.

Devises étrangères Les comptes des établissements étrangers ont été convertis en dollars canadiens de la façon suivante: les éléments d'actif et de passif, au taux de change en vigueur à la fin de l'exercice; les revenus et les charges, au taux de change moyen de l'exercice. Les gains ou pertes résultant de la conversion sont reportés et présentés sous un élément distinct de l'avoire des actionnaires à titre de redressements de conversion.

Les éléments monétaires à long terme libellés en devises étrangères des exploitations canadiennes sont convertis au taux de change en vigueur à la fin de l'exercice. Les gains et pertes de change sont reportés et amortis sur la durée restante des éléments correspondants. Les gains ou pertes de change relatifs à la dette à long terme couverte par des contrats de change sont compensés par les pertes et gains provenant de ces contrats de change. Les gains ou pertes de change non matérialisés sont inscrits au bilan à titre de frais reportés ou à titre de crédit reporté.

Stocks Les stocks, composés principalement de marchandises, sont évalués au moindre du coût, établi généralement selon la méthode du premier entré, premier sorti, et de la valeur nette de réalisation.

Frais d'ouverture de magasins Les frais relatifs à l'ouverture des nouveaux magasins sont imputés aux résultats de l'exercice au cours duquel ils sont engagés.

Frais de catalogue Les frais relatifs à chacun des principaux catalogues d'une filiale sont imputés aux résultats sur leur durée de vie utile en fonction du caractère saisonnier des ventes. De la même façon, les frais des catalogues supplémentaires sont imputés aux résultats sur leur durée de vie utile en fonction des périodes au cours desquelles ils sont en vigueur. La fraction non amortie des frais de catalogue est inscrite aux frais payés d'avance.

Régimes de retraite La Compagnie et ses filiales participent à divers régimes de retraite à prestations déterminées. L'écart entre les cotisations versées aux fins de la capitalisation et les montants inscrits à titre de charges ou revenus de retraite est présenté à titre d'élément d'actif comme charge de retraite reportée. La charge ou le revenu de retraite inclut l'amortissement, calculé de façon linéaire, de l'écart entre la valeur des éléments d'actif des régimes de retraite et la valeur actuarielle des

obligations découlant des prestations projetées en contrepartie des services rendus, sur la durée moyenne estimative du reste de la carrière active des groupes d'employés couverts par les régimes. Certaines filiales participent également à des régimes de retraite à cotisations déterminées. Pratiquement tous les employés de la Compagnie et de ses filiales sont admissibles à un des régimes.

Placements Les créances à long terme de même que les titres négociables et autres sont comptabilisés au coût.

Immobilisations Les immobilisations sont comptabilisées au coût moins l'amortissement cumulé. Les baux qui transfèrent à la Compagnie pratiquement tous les avantages et les risques inhérents à la propriété sont comptabilisés à titre de contrats de location-acquisition. La Compagnie capitalise les intérêts engagés durant la période de construction comme partie intégrante du coût des immobilisations.

L'amortissement est calculé selon les méthodes et les taux suivants:

	Méthodes	Taux annuels
Bâtiments	Linéaire	2,5 % @ 5 %
Matériel	Linéaire	10 %
Matériel des magasins	Linéaire	12,5 %
Matériel roulant	Dégressif	30 %
Immobilisations louées en vertu des contrats de location-acquisition:		
Bâtiments	Linéaire	Durée des baux correspondants n'excédant pas 40 ans
Matériel des magasins	Linéaire	Durée des baux correspondants n'excédant pas 10 ans

Les améliorations locatives sont amorties de façon linéaire sur la durée des baux correspondants plus la première période d'option de renouvellement, le cas échéant.

Éléments d'actif divers L'achalandage, les droits de tenure à bail et les frais reportés, ces derniers étant composés principalement des frais d'émission de la dette ainsi que des coûts liés au programme de participation à l'acquisition de matériel par les détaillants d'une filiale, sont inscrits au coût moins l'amortissement cumulé, calculé de façon linéaire.

Les périodes d'amortissement sont comme suit:
 Achalandage: périodes n'excédant pas 40 ans
 Droits de tenure à bail: durée des baux correspondants
 Frais d'émission de la dette: durée des éléments correspondants de la dette
 Programme de participation à l'acquisition de matériel par les détaillants: durée de vie utile du matériel n'excédant pas 8 ans.

Les éléments d'actif divers incluent aussi les charges de retraite reportées ainsi que les frais de financement reportés relatifs à la dette libellée en devises étrangères.

Exercice financier L'exercice financier de la Compagnie se termine le dernier samedi de janvier. Par conséquent, les exercices terminés le 30 janvier 1988 et le 25 janvier 1986 comprennent 52 semaines d'exploitation alors que l'exercice terminé le 31 janvier 1987 comprenait 53 semaines d'exploitation.

exercice terminé le 30 janvier 1988

Tous les chiffres des tableaux sont exprimés en millions de dollars.

I. Acquisitions**■ Consumers Distributing Company Limited**

En date du 6 novembre 1987, la Compagnie s'est portée acquéreur des actions comportant droit de vote émises et en circulation qu'elle ne possédait pas déjà de Consumers Distributing Company Limited (Consumers Distributing), une compagnie spécialisée dans la vente par catalogue et en salle de montre, pour une contrepartie au comptant de 120 300 000 \$, haussant ainsi sa participation de 23,5 % à 100 %.

Cette acquisition a été comptabilisée selon la méthode de l'achat pur et simple. Les résultats d'exploitation de Consumers Distributing ont été consolidés depuis la date d'acquisition. Avant cette date, le placement initial effectué en 1985 dans Consumers Distributing était comptabilisé à la valeur de consolidation.

La répartition du coût d'acquisition pour refléter la juste valeur de l'actif net de Consumers Distributing aux deux dates d'acquisition est comme suit:

Fonds de roulement:	
Stocks	360,0
Frais payés d'avance	15,7
Créditeurs et frais coursus	(229,9)
Autres	(47,2)
	<u>98,6</u>
Immobilisations	79,9
Éléments d'actif divers	43,5
	<u>222,0</u>
Moins: Obligations en vertu de contrats	
de location-acquisition	37,0
Dette à long terme	50,1
	<u>134,9</u>
Actif net acquis	134,9
Excédent du coût d'acquisition attribué à l'achalandage	27,3
Coût d'acquisition	<u>162,2</u>
Composé de:	
Placement à la valeur de consolidation	41,9
Contrepartie au comptant	120,3
	<u>162,2</u>

Sur une base pro forma, si l'acquisition de Consumers Distributing avait été effectuée au début de l'exercice terminé le 30 janvier 1988, au lieu du 6 novembre 1987, les ventes nettes consolidées auraient été de 7 029 600 000 \$ et le bénéfice net consolidé aurait été de 53 800 000 \$. Le bénéfice par action ordinaire non dilué et dilué, compte non tenu des postes extraordinaires, aurait été respectivement de 0,64 \$ et 0,60 \$.

Les résultats d'exploitation consolidés pro forma ne sont pas redressés pour refléter l'entente conclue après la fin de l'exercice relativement à la disposition de la division Côte Est des États-Unis de Consumers Distributing, tel que décrit à la note 19. La perte nette non vérifiée de cette division pour l'exercice terminé le 30 janvier 1988 s'élevait à 1 900 000 \$. Ces résultats ne reflètent pas d'une part l'effet des autres mesures prises par la direction de la Compagnie depuis l'acquisition le 6 novembre 1987 et, d'autre part, toute réduction des frais financiers pouvant résulter de la disposition de cette division. Par conséquent, cette information pro forma ne peut pas être considérée nécessairement représentative des résultats d'exploitation consolidés futurs de la Compagnie.

■ Sports Experts inc.

Au cours de l'exercice terminé le 30 janvier 1988 et prenant effet en date du 1^{er} février 1987, la Compagnie a acquis la participation minoritaire de 20 % dans Sports Experts inc. pour une contrepartie au comptant de 5 700 000 \$ incluant un achalandage de 3 800 000 \$.

■ Autres acquisitions

Au cours de la période de trois ans terminée le 30 janvier 1988, des filiales de la Compagnie se sont portées acquéreur de certains des éléments d'actif d'exploitation ou des actions de compagnies oeuvrant dans le secteur de l'alimentation et dans le secteur santé et pharmaceutique. La contrepartie payée au comptant et la répartition du coût d'acquisition sont comme suit:

	1988	1987	1986
Fonds de roulement	4,0	4,0	2,7
Immobilisations	4,0	10,1	0,9
Achalandage	11,9	7,9	2,6
	<u>19,9</u>	<u>22,0</u>	<u>6,2</u>
Dette à long terme	1,4	6,0	—
Contrepartie au comptant	<u>18,5</u>	<u>16,0</u>	<u>6,2</u>

exercice terminé le 30 janvier 1988

Tous les chiffres des tableaux sont exprimés en millions de dollars.

	1988	1987	1986
2. Amortissements			
Immobilisations	32,0	24,6	23,4
Achalandage	2,1	1,1	1,0
Droits de tenure à bail	0,4	—	—
Frais reportés	1,9	0,6	0,1
	36,4	26,3	24,5
3. Intérêts – net			
Dette à long terme	32,6	16,9	18,6
Autres	3,9	5,9	7,2
Intérêts capitalisés sur les immobilisations	(0,2)	(0,6)	(0,3)
Amortissement du gain sur contrats de change	(0,2)	—	—
	36,1	22,2	25,5
Revenus d'intérêts et de placements	(6,7)	(5,6)	(6,5)
	29,4	16,6	19,0

4. Filiale de crédit non consolidée

Financière PVO inc. est une filiale en propriété exclusive de Provigo inc. ayant débuté ses activités en juin 1987. La compagnie obtient son propre financement sur le marché et fournit des services ayant trait au financement d'améliorations locatives, de matériel, d'achalandage et des stocks initiaux, aux marchands oeuvrant sous les bannières de la Compagnie et aux autres clients.

Les résultats d'exploitation de la situation financière condensés pour la période depuis sa constitution jusqu'au 30 janvier 1988 sont comme suit:

	1988
Résultats d'exploitation	
Revenus (incluant des frais de gestion de 125 000 \$ des compagnies d'exploitation de Provigo)	1,0
Dépenses	1,0
Bénéfice net	—
Situation financière	
Prêts à recevoir	47,5
Débiteurs de compagnies affiliées	2,0
Autres éléments d'actif	0,3
Total de l'actif	49,8
Billets à ordre	47,7
Autres éléments de passif	0,1
Total du passif	47,8
Avoir de l'actionnaire	2,0
Total du passif et de l'avoir de l'actionnaire	49,8

5. Impôts sur le revenu

Le taux d'imposition effectif sur les résultats consolidés présentés dans ces états financiers varie d'un exercice à un autre en raison de facteurs tels que l'évolution de la structure des taux d'impôt statutaires ainsi que les variations dans la composition géographique des résultats consolidés. Le taux d'imposition effectif de la Compagnie ne diffère pas de façon significative du taux d'imposition statutaire.

La provision pour impôts sur le revenu de 61 500 000 \$ (1987 – 54 800 000 \$ et 1986 – 39 400 000 \$) inclut des impôts sur le revenu reportés de 7 000 000 \$ (1987 – 5 200 000 \$ et 1986 – (200 000) \$).

	1988	1987	1986
6. Postes extraordinaires			
Gain sur disposition d'un placement, compte tenu des impôts sur le revenu de 700 000 \$.	—	8,6	—
Pertes et provisions pour pertes reliées à l'abandon des activités de détail aux États-Unis, compte tenu du recouvrement d'impôts sur le revenu de 1 200 000 \$.	—	(1,4)	—
Pertes et provisions pour pertes à la vente et fermetures de supermarchés, principalement dans la région de Montréal, compte tenu du recouvrement d'impôts sur le revenu de 1 900 000 \$ (9 300 000 \$ en 1986).	—	(2,3)	(12,2)
Perte relative à la fermeture de l'exploitation d'abattage d'animaux de boucherie, compte tenu du recouvrement d'impôts sur le revenu de 280 000 \$.	—	—	(1,6)
	—	4,9	(13,8)

exercice terminé le 30 janvier 1988

Tous les chiffres des tableaux sont exprimés en millions de dollars.

		1988	1987
7. Placements	Filiale de crédit et compagnie affiliée:		
	Financière PVO inc.	2,0	—
	Consumers Distributing Company Limited*	—	45,2
	Créances à long terme, portant intérêt à des taux se rapprochant du taux préférentiel et échéant à diverses dates jusqu'en 1998	18,2	29,1
	Titres négociables et autres	0,9	1,8
		21,1	76,1

*Consumers Distributing Company Limited est devenue une filiale en propriété exclusive en date du 6 novembre 1987. Ses résultats d'exploitation sont consolidés depuis cette date.

		Coût		Valeur comptable	
		1988	1987	1988	1987
8. Immobilisations	Terrains	34,3	29,8	34,3	29,8
	Bâtiments	131,0	118,0	106,8	95,7
	Matériel	263,4	182,6	117,8	78,5
	Améliorations locatives	93,7	38,7	60,9	27,2
	Immobilisations louées en vertu de contrats de location-acquisition	101,5	40,3	68,7	31,1
		623,9	409,4	388,5	262,3

9. Éléments d'actif divers	Achalandage, valeur amortie	76,6	32,4
	Droits de tenure à bail, valeur amortie	27,0	—
	Frais reportés, valeur amortie	19,3	4,2
	Charges de retraite reportées	5,4	2,5
	Frais de financement reportés relatifs à la dette libellée en devises étrangères	0,4	—
		128,7	39,1

10. Dette à long terme	Débetures, série 1987, 9,8 %, échéant en 1997	50,0	50,0
	Débetures, série 1987-A, 10,8 %, échéant en 1997	75,0	—
	Débetures, série 1987-B, 11,0 %, échéant en 1992	100,0	—
	Débetures, série Nouvelle-Zélande, 17,45 %, échéant en 1992*	76,4	—
	Débetures, série E, 13,5 %, échéant en 1993**	20,0	20,0
	Débetures, série F, 11,875 %, échéant en 1995**	20,0	20,0
	Billets à ordre, 6 %, convertibles en actions ordinaires, remboursables par anticipation à compter de 1989, échéant en 1994	20,0	20,0
	Autres billets	4,2	6,6
	Billets à ordre***	—	22,2
	Emprunts hypothécaires	4,3	7,4
		369,9	146,2
	Moins tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an	2,6	2,7
		367,3	143,5

*La Compagnie a conclu des contrats de change à terme qui ont pour effet de ramener le coût effectif de financement de cet emprunt à un niveau concurrentiel et de le convertir en une obligation en dollars canadiens d'un montant en capital de 61 416 000 \$ à l'échéance.

**En date du 29 décembre 1987, la Compagnie a obtenu la mainlevée des actes de fiducie et de la charge flottante garantissant le remboursement des débetures séries E et F en déposant auprès du fiduciaire, pour les détenteurs de ces débetures, des lettres de crédit non garanties irrévocables émises par une banque à charte canadienne, dont la somme en capital s'élève à environ 50 000 000 \$.

***Les billets à ordre consistaient en des billets promissoires non garantis émis aux taux du marché, échéant à moins d'un an et supportés par une marge de crédit à long terme. Conséquemment, ces emprunts avaient été inscrits dans la dette à long terme.

exercice terminé le 30 janvier 1988

Tous les chiffres des tableaux sont exprimés en millions de dollars.

En date du 30 janvier 1988, l'ensemble de la dette à long terme, exclusion faite des emprunts hypothécaires, ne fait l'objet d'aucune garantie. Les versements annuels minimums à effectuer sur la dette à long terme au cours des cinq prochains exercices sont comme suit:

	1989	1990	1991	1992	1993
	2,6	2,9	1,4	0,1	161,6

II. Engagements en vertu de contrats de location

Les loyers annuels minimums exigibles en vertu de contrats de location-acquisition et de location-exploitation s'établissent comme suit:

	Location-acquisition	Location-exploitation	
		Brut	Net des sous-locations
1989	18,8	92,4	54,4
1990	16,3	88,3	52,6
1991	14,8	82,2	48,4
1992	10,7	73,0	42,9
1993	8,8	65,4	39,9
1994 et par la suite	146,5	484,5	341,7
Loyers totaux minimums	215,9	885,8	579,9
Moins:			
intérêts imputés au taux moyen de 12,9 %		140,7	
tranche échéant à moins d'un an		9,7	
Engagements à long terme en vertu de contrats de location-acquisition	65,5		

Le montant des intérêts imputés aux résultats s'élève à 5 692 000 \$ (1987 - 3 976 000 \$ et 1986 - 4 916 000 \$) et est inclus dans les intérêts sur la dette à long terme. Les charges en vertu des contrats de location-exploita-

tion imputées aux résultats de l'exercice se sont élevées à 35 451 000 \$ (1987 - 21 320 000 \$ et 1986 - 19 977 000 \$), net des revenus de sous-location.

12. Capital-actions

Autorisé:

1 000 000 d'actions privilégiées de premier rang d'une valeur nominale de 25 \$ chacune et pouvant être émises en séries.

Nombre illimité d'actions privilégiées sans valeur nominale et pouvant être émises en séries

Nombre illimité d'actions ordinaires sans valeur nominale

Émis et en circulation:

643 542 actions privilégiées sans valeur nominale
84 564 483 actions ordinaires (1987 - 84 154 416)

	1988	1987
	0,6	—
	101,1	98,6
	101,7	98,6

Le capital-actions de la Compagnie a été modifié durant l'exercice par la création d'un nombre illimité d'actions privilégiées sans valeur nominale de diverses catégories et pouvant être émises en séries. Ces états financiers donnent effet à la division des actions ordinaires de la Compagnie à raison de deux pour une effectuée en date du 19 juin 1987.

Au cours de l'exercice, 643 542 actions privilégiées sans valeur nominale ont été émises en vertu d'un programme incitatif à long terme à l'intention des cadres supérieurs des compagnies d'exploitation pour une contrepartie au comptant de 582 000 \$. Ces actions sont rachetables au gré de la Compagnie, convertibles en actions ordinaires de la Compagnie ou rachetables

au gré des détenteurs au cours de la prochaine période de trois ans à un prix qui sera déterminé en fonction de la performance financière des compagnies d'exploitation au cours de cette même période. Une charge à titre de rémunération est inscrite aux crédettes pour refléter l'augmentation de valeur anticipée entre la date d'émission et la date de conversion.

De plus, 136 907 actions ordinaires ont été émises en vertu des régimes d'achat d'actions pour les employés pour une contrepartie au comptant de 1 185 000 \$ et 273 160 actions ordinaires ont été émises en vertu des régimes d'options d'achat d'actions pour les cadres supérieurs de la Compagnie pour une contrepartie au comptant de 1 353 000 \$.

Au 30 janvier 1988, des actions ordinaires avaient été réservées aux fins suivantes:

	<u>Actions ordinaires réservées</u>
Régimes d'achat d'actions pour les employés	<u>1 235 000</u>
Régimes d'options d'achat d'actions pour les cadres supérieurs de la Compagnie	<u>1 941 000</u>
Programme incitatif à long terme à l'intention des cadres supérieurs des compagnies d'exploitation	<u>1 000 000</u>
Privilège de conversion rattaché aux billets à ordre convertibles	<u>4 480 000</u>

Du nombre de 1 941 000 actions ordinaires réservées, un nombre de 1 386 000 actions correspond à des options en cours accordées relativement aux régimes d'options d'achat d'actions pour les cadres supérieurs de la Compagnie et qui peuvent être levées à des prix variant de 4,00 \$ à 10,38 \$ l'action après certaines périodes de dévolution expirant jusqu'en 1992.

Le privilège de conversion rattaché aux billets à ordre convertibles peut être exercé au prix de 4,48 \$ l'action jusqu'en 1989 et au prix de 4,93 \$ l'action par la suite jusqu'en 1994.

	<u>1988</u>	<u>1987</u>	
13. Redressements de conversion			
Solde au début de l'exercice	4,2	9,6	
Effet des variations du taux de change au cours de l'exercice	(5,5)	(4,4)	
Gain réalisé au remboursement d'avances à long terme	—	(1,0)	
Solde à la fin de l'exercice	<u>(1,3)</u>	<u>4,2</u>	
	<u>1988</u>	<u>1987</u>	<u>1986</u>
14. Éléments n'affectant pas le fonds de roulement			
Amortissements	36,4	26,3	24,5
Impôts sur le revenu reportés	7,0	10,2	9,0
Charges de retraite reportées	(2,9)	(2,5)	—
Autres	1,6	1,1	0,6
	<u>42,1</u>	<u>35,1</u>	<u>34,1</u>
15. Variation du fonds de roulement hors liquidités relié à l'exploitation			
Débiteurs	(13,7)	(54,6)	(21,8)
Stocks	28,1	(28,3)	(24,6)
Créditeurs et frais courus	(12,7)	35,7	26,4
Autres	13,0	21,1	11,0
	<u>14,7</u>	<u>(26,1)</u>	<u>(9,0)</u>

16. Régimes de retraite

Des cotisations sont effectuées au fiduciaire au besoin afin de pourvoir aux coûts relatifs aux services courants. Les cotisations de la Compagnie peuvent être réduites ou non requises pour un exercice donné sous réserve de la couverture complète, par les éléments d'actif des régimes de retraite, de la valeur actuarielle des obligations découlant des prestations projetées. Des rapports actuariels sont préparés annuellement par des actuaires indépendants de la Compagnie à des fins comptables et de capitalisation.

Les charges de retraite pour les exercices 1988 et 1987 sont basées sur les nouvelles normes comptables canadiennes relatives aux régimes de retraite à prestations déterminées. L'effet de ce changement sur le bénéfice net n'est pas significatif. Au cours des exercices précédents, la Compagnie avait comme pratique d'imputer aux résultats les cotisations effectuées dans un exercice donné, celles-ci étant alors basées sur des évaluations actuarielles préparées aux fins de capitalisation.

exercice terminé le 30 janvier 1988

Tous les chiffres des tableaux sont exprimés en millions de dollars.

Le tableau suivant expose la composition du revenu des régimes de retraite à prestations déterminées pour les exercices 1988 et 1987 ainsi que la capitalisation des

régimes de retraite à prestations déterminées en date du 30 janvier 1988 et du 31 janvier 1987:

Revenu de retraite	1988	1987
Coût des services pour l'exercice	2,6	1,9
Frais d'intérêt sur les obligations découlant des prestations projetées	5,6	5,0
Rendement de l'actif	(7,5)	(6,5)
Amortissement des surplus actuariels	(2,1)	(1,5)
Revenu relatif aux régimes de retraite de l'exercice	(1,4)	(1,1)
Capitalisation des régimes de retraite		
Valeur actuarielle des obligations découlant des prestations constituées, incluant des obligations pour rentes acquises de 57 500 000 \$ (1987 - 46 600 000 \$)	58,2	47,1
Valeur marchande redressée de l'actif des régimes de retraite	91,1	80,5
Valeur actuarielle des obligations découlant des prestations projetées	66,1	54,0
Excédent de l'actif des régimes de retraite sur les obligations découlant des prestations projetées	25,0	26,5
Fraction non amortie des gains actuariels*	(5,5)	(8,4)
Fraction non amortie des surplus actuariels au 26 janvier 1986*	(14,1)	(15,6)
Charges de retraite reportées	5,4	2,5

*Amorti sur la durée moyenne estimative du reste de la carrière active des groupes d'employés couverts par les régimes, généralement 12 ans

17. Événement

La Compagnie et ses filiales font l'objet de réclamations et de poursuites dans le cours normal de leurs activités. De l'avis de la direction de la Compagnie, ces réclamations et ces poursuites bénéficient d'une couverture

adéquate, ou, si tel n'était par le cas, leur dénouement n'est pas jugé susceptible d'affecter sensiblement la situation financière de la Compagnie.

18. Chiffres correspondants

Certains des chiffres correspondants de 1987 et 1986 ont été reclassés pour les rendre conformes à la présentation adoptée en 1988.

19. Événements postérieurs à la date du bilan**■ Disposition de l'exploitation située sur la Côte Est des États-Unis de Consumers Distributing Company Limited**

En date du 3 mars 1988, la Compagnie a conclu une entente relativement à la disposition de l'exploitation et des éléments d'actif de la division Côte Est des États-Unis de Consumers Distributing Company Limited, une filiale. Le prix de vente a été établi à la valeur comptable du total de l'actif de cette division estimé à 130 000 000 \$ en date de la transaction, déduction faite des éléments de passif de cette division, pour un prix de vente net estimatif de 78 000 000 \$. La transaction, dont la séance

de clôture est prévue pour le 27 mai 1988, sera réglée au comptant et par l'émission d'actions privilégiées rachetables de l'acquéreur au montant approximatif de 13 000 000 \$.

■ Acquisition d'une entreprise aux États-Unis

La Compagnie a conclu une entente en mars 1988 dans le but d'acquérir une chaîne de supermarchés composée de 11 magasins situés dans la région de la baie de San Francisco de même que certaines propriétés pour une contrepartie approximative de 25 000 000 \$.

exercice terminé le 30 janvier 1988

Tous les chiffres des tableaux sont exprimés en millions de dollars.

20. Information sectorielle

	Ventes nettes			Bénéfice sectoriel d'exploitation			Bénéfice de performance		
	1988	1987	1986	1988	1987	1986	1988	1987	1986
Groupe alimentaire – Canada	4 010,5	3 692,2	3 258,3	102,3	95,2	68,6	54,0	49,5	38,0
La distribution et la vente au détail de produits alimentaires et connexes.									
Groupe alimentaire – États-Unis⁽¹⁾	455,4	446,3	443,9	12,3	12,3	12,5	6,9	6,2	6,6
La distribution de produits alimentaires et connexes aux États-Unis.									
Total Groupe alimentaire	4 465,9	4 138,5	3 702,2	114,6	107,5	81,1	60,9	55,7	44,6
Groupe santé et pharmaceutique	1 050,8	791,6	585,5	5,0	16,2	14,1	2,7	8,0	7,9
La distribution de produits pharmaceutiques et autres produits connexes.									
Groupe accommodation	336,0	319,4	319,3	18,3	16,3	13,4	10,2	8,9	7,4
La distribution de produits d'accommodation incluant la prestation de services afférents à un réseau de magasins franchisés ainsi que la vente au détail de produits pétroliers.									
Groupe des magasins spécialisés⁽²⁾									
La distribution et la vente au détail de biens de consommation.									
– Exploitation canadienne	436,5	152,1	139,1	26,8	2,1	5,2	13,2	1,1	3,5
– Exploitation américaine ⁽¹⁾	128,9	–	–	7,1	–	–	4,0	–	–
Total	6 418,1	5 401,6	4 746,1	171,8	142,1	113,8	91,0	73,7	63,4
Frais relevant de la direction générale				7,0	7,8	4,7	3,8	3,7	2,6
Intérêts – net				35,0	20,0	20,6	18,9	10,5	11,7
Quote-part du bénéfice net d'une filiale de crédit, d'une compagnie affiliée et rajustements				1,1	(0,7)	0,2	1,1	(0,7)	0,2
Impôts sur le revenu				61,5	54,8	39,4	–	–	–
Bénéfice, compte non tenu de la part des actionnaires minoritaires				67,2	60,2	48,9	67,2	60,2	48,9

	Éléments d'actif sectoriels			Actif net utilisé par secteur			Dépenses en immobilisations			Amortissements		
	1988	1987	1986	1988	1987	1986	1988	1987	1986	1988	1987	1986
Groupe alimentaire												
– Canada	638,5	557,2	482,1	315,7	262,1	250,4	70,4	46,4	34,9	20,8	17,5	17,0
Groupe alimentaire												
– États-Unis ⁽¹⁾	72,3	76,7	105,9	46,8	45,6	48,8	2,2	1,5	1,2	1,8	1,9	1,7
Total Groupe alimentaire	710,8	633,9	588,0	362,5	307,7	299,2	72,6	47,9	36,1	22,6	19,4	18,7
Groupe santé et pharmaceutique	234,4	184,1	111,3	106,8	89,4	46,1	6,4	9,0	3,1	2,5	1,7	1,0
Groupe accommodation	70,6	64,1	59,6	38,4	40,9	31,5	13,4	9,1	8,2	4,1	3,6	3,1
Groupe des magasins spécialisés⁽²⁾												
• Exploitation canadienne	410,1	71,2	49,8	283,4	51,5	25,2	8,5	10,0	7,5	5,7	1,4	1,2
• Exploitation américaine ⁽¹⁾	121,9	–	–	50,5	–	–	–	–	–	1,3	–	–
Siège social	7,1	49,6	55,2	(5,2)	33,0	45,2	0,3	0,1	1,2	0,2	0,2	0,5
Total	1 554,9	1 002,9	863,9	836,4	522,5	447,2	101,2	76,1	56,1	36,4	26,3	24,5

Le bénéfice de performance correspond au bénéfice sectoriel d'exploitation de chaque groupe, déduction faite des impôts sur le revenu. Les frais relevant de la direction générale de la Compagnie ainsi que les intérêts net figurant dans cette même colonne sont réduits des impôts sur le revenu.

L'actif net inclut les éléments d'actif utilisés pour l'exploitation de chaque secteur, déduction faite de l'encaisse et certificats de dépôt, net des éléments de passif à court terme à l'exclusion des emprunts et acceptations bancaires et de la tranche de la dette à

long terme et contrats de location-acquisition échéant à moins d'un an.

Les éléments d'actif du siège social de la Compagnie en 1987 et 1986 consistaient principalement en des placements dans des compagnies affiliées, notamment Consumers Distributing Company Limited.

Les montants des ventes intersectorielles sont peu significatifs.

⁽¹⁾ Seules activités de la Compagnie à l'extérieur du Canada.

⁽²⁾ Inclut les résultats de Consumers Distributing Company Limited depuis le 6 novembre 1987, date d'acquisition d'une participation majoritaire.

	1988	1987	1986	1985	1984
État des résultats					
(en millions de dollars)					
Ventes nettes	6 418,1	5 401,6	4 746,1	4 367,4	3 891,2
Bénéfice d'exploitation	197,4	157,2	132,0	110,4	88,4
Amortissements	36,4	26,3	24,5	21,8	20,6
Intérêts - net	29,4	16,6	19,0	18,6	19,6
Impôts sur le revenu	61,5	54,8	39,4	29,6	21,5
Bénéfice avant postes extraordinaires	67,2	60,3	48,3	40,3	26,5
Bénéfice net	67,2	65,2	34,5	40,3	26,5
Évolution de la situation financière					
(en millions de dollars)					
Fonds provenant de l'exploitation	109,3	95,4	82,4	58,5	43,9
Dépenses en immobilisations	101,2	76,1	56,1	47,9	19,4
Dividendes	17,1	14,9	12,0	10,2	9,0
Situation financière					
(en millions de dollars)					
Actif à court terme	1 016,6	625,4	535,3	453,0	404,4
Passif à court terme	745,1	510,4	424,7	369,2	331,4
Fonds de roulement	271,5	115,0	110,6	83,8	73,4
Immobilisations	388,5	262,3	230,8	219,7	202,4
Actif total	1 554,9	1 002,9	863,9	728,9	660,8
Dette totale	465,3	206,7	202,5	206,5	195,2
Avoir des actionnaires	363,8	316,1	278,3	211,7	180,9
Statistiques financières					
Rendement de l'avoir moyen des actionnaires	19,8 %	20,5 %	22,0 %	21,6 %	16,4 %
Dette totale:Avoir	56:44	40:60	42:58	49:51	52:48
Ratio du fonds de roulement	1,36	1,23	1,26	1,23	1,22
Couverture de l'intérêt	5,4	7,9	5,6	4,7	3,4
Dette à taux fixe % dette totale	96 %	63 %	37 %	29 %	20 %
Par action ordinaire⁽¹⁾					
(dollars)					
Bénéfice avant postes extraordinaires	0,80	0,71	0,60	0,50	0,33
premier trimestre	0,12	0,12	0,13	0,12	0,04
deuxième trimestre	0,16	0,21	0,20	0,15	0,09
troisième trimestre	0,15	0,15	0,14	0,10	0,10
quatrième trimestre	0,37	0,23	0,13	0,13	0,10
Bénéfice net	0,80	0,77	0,43	0,50	0,33
Dividendes	0,203	0,173	0,144	0,119	0,10
Avoir des actionnaires	4,29	3,76	3,21	2,55	2,12
Valeur au marché (Bourse de Montréal)					
haut	13,50	11,13	8,50	4,78	4,91
bas	7,00	7,63	4,41	3,66	2,88
Statistiques relatives à l'actionnariat⁽¹⁾					
Actions ordinaires en circulation					
en fin d'exercice (milliers)	84 564	84 154	83 814	78 063	77 873
Moyenne pondérée des actions ordinaires en circulation durant l'année (milliers)	84 391	83 921	78 878	78 063	77 712
Nombre hebdomadaire moyen d'actions échangées ⁽²⁾	370 215	487 934	437 194	467 368	276 916
Nombre d'actionnaires en fin d'exercice	7 884	7 346	6 515	5 537	7 153

⁽¹⁾ Les chiffres des exercices antérieurs ont été redressés pour tenir compte de la division des actions ordinaires à raison de deux pour une effectuée en date du 19 juin 1987.

⁽²⁾ Bourses de Montréal et de Toronto

Compagnies d'exploitation	Marché	Employés		Opérations de distribution	Opérations de détail		
		Temps plein	Temps partiel		Bannières	Magasins	
Groupe alimentaire	Provigo Distribution inc.	Alimentation en gros et au détail – Québec	3 509	2 482	Centres de distribution: 14 Entrepôts libre-service: 30	Provigo	237
						Axep	291
						Jovi	209
						Proprio	260
						Octofruit	16
						Héritage	12
Maxi	7						
NG	6						
Loeb inc.	Supermarchés et entrepôts libre-service – Ontario et nord du Québec	1 130	214	Centres de distribution: 5 Entrepôts libre-service: 22	IGA Loeb IGA M/M Heritage Orange Store	100 1 24 1 1	
Horne & Pitfield Foods Limited	Alimentation en gros et au détail – Alberta, nord de la Colombie-Britannique, Yukon	739	377	Centres de distribution: 8 Entrepôts libre-service: 8	IGA M/M Mayfair Triple S Food Giant Garden Market Red Rooster	93 123 21 18 5 1 175	
Provigo Corp.: Market Wholesale Grocery Co.	Alimentation en gros et au détail – Californie du Nord	455	21	Centres de distribution: 4 Entrepôts libre-service: 7	Better Buy	1	
Tidewater Wholesale	Alimentation en gros – Virginie du Sud, Caroline du Sud			Centre de distribution: 1			
Dellix inc.	Services alimentaires – Québec Poissons frais et fruits de mer – Québec	535	40	Centres de distribution: 13	Waldman	1	
Groupe santé et pharmaceutique	Medis Services Pharmaceutiques et de Santé inc.	Distribution de produits pharmaceutiques et de santé – Canada	1 164	54	Centres de distribution: 18 Agence: 1	ARP	200
						Promoprix	42
Groupe accommodation	C Corp. inc.	Magasins d'accommodation et postes d'essence – Québec, Ontario, Alberta	217	93		Provi-Soir	230
						Top Valu	84
						Pinto	27
						Winks	4
Prostop	1						
Groupe des magasins spécialisés	Sports Experts inc.	Équipements de sport et de loisir – Canada	552	1 145	Centre de distribution: 1	Sports Experts	161
						Collegiate	33
						Intersport	10
Consumers Distributing Company Limited	Biens semi-durables – Canada, New York, New Jersey	2 625	7 061	Centres de distribution Canada: 2 États-Unis: 3	Distribution aux Consommateurs – Division du catalogue canadien Toyville Consumers Distributing – Division du catalogue US	201 27 87	

Administrateurs

Marcel Bélanger, Québec*
Associé retraité
Gagnon & Bélanger inc.
Élu en 1969

H. Jonathan Birks, Montréal
Président
Henry Birks et Fils
(Montréal) Limitée
Élu en 1987

David A. Golden, Ottawa (2)
Président du conseil
Telésat Canada
Élu en 1980

Jeannine Guillevin-Wood,
Montréal
Présidente du conseil,
présidente et chef de la direction
Guillevin International inc.
Élue en 1986

Jean-Louis Lamontagne,
Québec (1)
Administrateur de sociétés
Élu en 1969

Pierre Lortie, Montréal (1)(3)
Président du conseil,
chef de la direction
et président
Provigo inc.
Élu en 1985

Louise Martin, Montréal (5)
Associée
Clarkson, Tétrault
Élue en 1986

Bertin F. Nadeau, Montréal (1)(3)
Président du conseil, président
et chef de la direction
Unigesco inc.
Élu en 1985

Carmand Normand,
Montréal (2)(4)
Président-directeur général
Corporation financière
du Saint-Laurent
Élu en 1982

René Provost, Montréal (4)(5)
Administrateur de sociétés
Élu en 1961

Gerald A. Regan, P.C., Q.C., Ottawa
Président
Hawthorne Development Services
Élu en 1986

Henri A. Roy, Montréal
Vice-président exécutif
Provigo inc.
Élu en 1987

Guy St-Germain,
Montréal (1)(2)(3)
Président et chef de la direction
Le Groupe Commerce
Élu en 1980

David F. Sobey,
New Glasgow, N.-É. (1)
Président du conseil et
chef de la direction
Sobeys Stores Limited
Élu en 1982

Donald R. Sobey,
Stellarton, N.-É. (3)
Président du conseil
Empire Company Limited
Élu en 1982

William I. M. Turner, jr, C.M.,
Montréal (1)
Président du conseil et
chef de la direction
Consolidated-Bathurst inc.
Élu en 1986

Dirigeants

Pierre Lortie (1)(3)
Président du conseil,
chef de la direction et
président

Henri A. Roy
Vice-président exécutif

Jean-Claude Merizzi (4)
Vice-président exécutif

David R. Friesen
Vice-président senior,
contrôle et services
corporatifs

Paul Biron
Vice-président, informatique et
télécommunications

Richard G. Sutton
Trésorier

Claude E. Leduc
Secrétaire et conseiller juridique

- (1) Comité exécutif
- (2) Comité de vérification
- (3) Comité des ressources humaines
- (4) Comité de déontologie
- (5) Comité des dons

*A pris sa retraite le 31 décembre 1987.

Provigo Distribution inc.
800, boul. René-Lévesque Ouest
Bureau 600
Montréal (Québec) H3B 4S7
Téléphone: (514) 878-8612
Télocopieur: (514) 878-8590

Yvan Bussièrès
Président-directeur général

Loeb inc.
400, avenue Industrial
Ottawa (Ontario) K1G 3K8
Téléphone: (613) 737-1485
Télocopieur: (613) 737-1517

William Kipp
Président et chef des opérations

Horne & Pitfield Foods Limited
P.O. Box 10
Edmonton, Alberta T5J 2G9
Téléphone: (403) 447-1470
Télocopieur: (403) 447-1161

Wayne A. Wagner
Président et chef des opérations

Market Wholesale Grocery Co.
3440 Mendocino Avenue
P.O. Box 4087
Santa Rosa, California 95402
Téléphone: (707) 526-3350
Télocopieur: (707) 575-1271

Keith H. Thye
Président et chef des opérations

Tidewater Wholesale
1400 Cavalier Blvd.
P.O. Box 6236
Deep Creek Station
Chesapeake, Virginia 23323
Téléphone: (804) 487-2586
Télocopieur: (804) 487-8606

Neil Larson
Directeur général

Dellix inc.
800, boul. René-Lévesque Ouest
Bureau 1600
Montréal (Québec) H3B 4S7
Téléphone: (514) 878-8753
Télocopieur: (514) 878-8470

Reynald Gagné
Président et chef des opérations

Provigo International
800, boul. René-Lévesque Ouest
Bureau 1600
Montréal (Québec) H3B 4S7
Téléphone: (514) 878-8753
Télocopieur: (514) 878-8470

Reynald Gagné
Président

Medis Services Pharmaceutiques et de Santé inc.

3501, boul. Saint-Charles,
Bureau 101
Kirkland (Québec) H9H 5S3
Téléphone: (514) 694-2100
Télocopieur: (514) 694-9341

40 Holly Street, Suite 500
Toronto, Ontario M4S 2E6
Téléphone: (416) 480-2601
Télocopieur: (416) 480-2882

William H. Brown
Président et chef des opérations

C Corp. inc.
3100, Côte-Vertu
Ville Saint-Laurent (Québec)
H4R 2J8
Téléphone: (514) 333-5110
Télocopieur: (514) 735-3363

Claude Perrault
Président et chef des opérations

Sports Experts inc.
4141, Autoroute 440
Laval (Québec) H7P 4W6
Téléphone: (514) 687-5200
Télocopieur: (514) 687-1079

Claude Beaulieu
Président et chef des opérations

Consumers Distributing Company Limited
Division du catalogue canadien
62 Belfield Road
Rexdale, Ontario M9W 1G2
Téléphone: (416) 245-4900
Télocopieur: (416) 245-7224

Maurice Tousson
Président

Division Toyville
62 Belfield Road
Rexdale, Ontario M9W 1G2
Téléphone: (416) 245-4900
Télocopieur: (416) 245-7224

Fred Delsey
Vice-président et
directeur général

Division U.S.
205 Campus Plaza
Edison, New Jersey 08837
Téléphone: (201) 225-4200
Télocopieur: (201) 225-3657

Stanley Seiden
Président

■ Renseignements destinés aux actionnaires et aux investisseurs

Cote officielle
Les actions ordinaires de la
Compagnie sont inscrites à la
cote des Bourses de Montréal et
de Toronto sous le symbole PGI.

**Agent chargé de la tenue des
registres et agent des transferts**
Montréal Trust du Canada
Montréal, Toronto

Date de paiement des dividendes
Les dividendes trimestriels de
Provigo sont habituellement
payables en janvier, avril, juillet
et octobre.

**Renseignements destinés
aux investisseurs**
Pour tout renseignement
complémentaire sur la
Compagnie, les investisseurs
et les analystes sont priés de
communiquer avec le Service

des relations avec les investis-
seurs en écrivant à l'adresse du
siège social ou en téléphonant au
(514) 878-8301.

An English copy of this annual
report can be obtained from:
Provigo Inc.
Investors Relations Department
800 René-Lévesque Blvd. West
Montreal, Quebec
H3B 1Y2

Assemblée annuelle
L'assemblée générale annuelle
des actionnaires se tiendra à
11 heures, le mercredi 25 mai
1988 dans la salle 407B du Palais
des Congrès, à Montréal.

Provigo inc.
800, boul. René-Lévesque Ouest
Montréal (Québec)
H3B 1Y2
Téléphone: (514) 878-8300
Télécopieur: (514) 871-1607
Télex: 055-61130