

Rapport de gestion

21 Énoncés prospectifs

21 Vue d'ensemble

22 Vision et stratégies

23 Indicateurs de rendement clés

23 Rendement financier global

Résultats d'exploitation

Chiffre d'affaires

Bénéfice d'exploitation

Intérêts débiteurs

Impôts sur les bénéfices

Bénéfice net

Situation financière

Ratios financiers

Dividendes sur les actions ordinaires

Capital-actions en circulation

28 Situation de trésorerie et sources de financement

Flux de trésorerie

Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation

Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Sources de financement

Obligations contractuelles

Arrangements hors bilan

Garanties

Titrisation des sommes à recevoir sur cartes de crédit

Fiducie de financement

Instruments financiers dérivés

33 Principales informations annuelles consolidées

35 Résultats d'exploitation trimestriels

Résultats par trimestre

Résultats du quatrième trimestre

37 Risques et gestion des risques

Risques d'exploitation et gestion des risques

Industrie

Concurrence

Sécurité alimentaire

Relations de travail

Cotisations aux régimes de retraite

Fournisseurs de services indépendants

Immobilier

Saisonnalité

Développement du leadership et rétention des employés

Prix des services publics et du carburant

Assurance

Environnement, santé et sécurité

Lois, fiscalité et comptabilité

Structure de société de portefeuille

Risques financiers et gestion des risques

Instruments financiers dérivés

Taux de change

Taux d'intérêt

Cours des actions ordinaires

Prix de l'électricité

Contrepartie

Crédit

42 Opérations entre apparentés

42 Estimations comptables critiques

Évaluation des stocks

Avantages sociaux futurs

Écarts d'acquisition

Impôts sur les bénéfices

44 Normes comptables

Normes comptables adoptées en 2004

Normes comptables futures

46 Perspectives

47 Mesures financières non conformes aux PCGR

47 Information supplémentaire

Le présent rapport de gestion (« le rapport ») de Les Compagnies Loblaw limitée et de ses filiales (appelées collectivement la « société » ou « Loblaw ») doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés et les notes y afférentes qui se trouvent aux pages 48 à 73 du présent rapport annuel. Les états financiers consolidés et les notes y afférentes ont été préparés selon les principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada et sont présentés en dollars canadiens. Un glossaire des termes utilisés dans le présent rapport annuel figure à la page 76. Les renseignements dans le présent rapport de gestion sont en date du 8 mars 2005, à moins d'avis contraire.

Énoncés prospectifs

Le présent rapport annuel ainsi que ce rapport de gestion contiennent des énoncés prospectifs qui reflètent les attentes de la direction en ce qui concerne les objectifs, plans, stratégies, future croissance, résultats d'exploitation, rendement, perspectives et occasions d'affaires. Ces énoncés prospectifs sont généralement identifiés par des mots ou phrases comme « anticiper », « s'attendre à », « croire », « estimer », « avoir l'intention de » et d'autres expressions similaires.

Ces énoncés prospectifs ne sont pas des faits mais des prédictions. Bien que la société estime que ces énoncés reposent sur des informations et des hypothèses qui sont à jour, raisonnables et complètes, ces énoncés sont nécessairement assujettis à plusieurs facteurs qui peuvent faire en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement des estimations, prévisions et intentions. Ces différences peuvent être causées par des facteurs qui comprennent, sans toutefois s'y limiter, les changements dans les dépenses et les préférences des consommateurs, une augmentation de la concurrence résultant entre autres de l'arrivée de nouveaux concurrents et l'expansion des concurrents actuels, la capacité à réaliser les économies prévues, les relations de la société avec ses employés, le résultat des négociations collectives y compris les modalités des futures conventions collectives, les modifications aux exigences réglementaires qui touchent les activités actuelles ou futures de la société, les résultats de ses fournisseurs indépendants, la capacité de la société à attirer et retenir des dirigeants clés et les questions d'approvisionnement et de contrôle de la qualité avec ses fournisseurs. D'autres risques et incertitudes sont présentés dans les rubriques Risques et gestion des risques du présent rapport de gestion. La société tient à préciser que la liste de ces facteurs n'est pas exhaustive.

Les éventuels investisseurs et autres lecteurs sont donc invités à examiner ces facteurs avec soin lorsqu'ils évaluent ces énoncés prospectifs et sont avisés de ne pas accorder trop d'importance à ces facteurs. Les énoncés prospectifs contenus dans le présent rapport annuel, y compris dans le rapport de gestion, sont faits en date de celui-ci et la société ne s'engage pas à les mettre à jour publiquement pour refléter de nouvelles informations, des événements futurs ou pour tout autre motif. Compte tenu de ces risques, incertitudes et hypothèses, il est possible que les événements décrits dans les présents énoncés prospectifs surviennent ou non. La société ne peut assurer que les résultats ou événements prévus se réalisent.

Vue d'ensemble

Loblaw, filiale de George Weston limitée, est la plus grande entreprise de distribution alimentaire et l'un des plus importants détaillants de marchandise générale et de services au Canada. Elle s'engage à regrouper sous un même toit une offre destinée aux Canadiens qui recherchent tout ce qu'il y a de mieux pour combler leurs besoins en matière de produits d'alimentation et d'articles ménagers courants. Depuis plus de 45 ans, la société procure au marché canadien des produits et services novateurs par le biais de magasins détenus par la société, franchisés et associés. Les bannières détenues par la société sont *Atlantic Superstore*, *Dominion* (Terre-Neuve et Labrador), *Extra Foods*, *Loblaws*, *Maxi*, *Provigo*, *The Real Canadian Superstore* (« RCSS ») et *Zehrs Markets* et plusieurs clubs-entrepôts, exploités sous le nom de *Cash & Carry*, *Presto* et *The Real Canadian Wholesale Club*. Les magasins franchisés et associés de la société exercent leurs activités sous les raisons sociales de *Atlantic SaveEasy*, *Fortinos*, *Lucky Dollar Foods*, *no frills*, *SuperValu*, *Valu-mart* et *Your Independent Grocer*. Le réseau de magasins est soutenu par 32 installations d'entrepôt réparties dans tout le Canada.

De plus, la société offre aux consommateurs des services et produits financiers *le Choix du Président*, notamment la carte MasterCard^{MD} des *Services financiers le Choix du Président*, des assurances habitation et auto des *Services financiers le Choix du Président* ainsi qu'un programme de fidélisation.

Vision et stratégies

Depuis toujours, la vision de Loblaw repose sur trois grands principes : la croissance, l'innovation et la flexibilité. Loblaw cherche à réaliser une croissance stable à long terme tout en acceptant des risques calculés et en maintenant un bilan solide; elle procure ainsi à ses actionnaires des rendements supérieurs en cherchant à accroître la valeur de ses actions ordinaires et en versant des dividendes. Étant d'avis que pour réussir, elle doit proposer aux consommateurs des produits avant-gardistes, des services pratiques et un milieu de magasinage stimulant, Loblaw mise sur l'innovation. Loblaw s'efforce d'augmenter sa souplesse d'exploitation de manière à accroître sa part de marché, d'un bout à l'autre du pays.

À long terme, l'objectif de Loblaw est d'être reconnue pour :

- ses aliments frais de qualité supérieure,
- sa proposition de valeur inégalée et son choix irrésistible de produits alimentaires,
- sa qualité de chef de file dans la mise au point de produits de marques contrôlées et de services uniques et de qualité supérieure,
- son éventail important et attirant de marchandise générale,
- sa croissance soutenue résultant de méthodes à la fois distinctes et intégrées sur le marché, et
- son milieu de travail formidable et enrichissant.

Pour soutenir sa vision, la société a recours à diverses stratégies opérationnelles et financières qui orientent sa démarche à long terme et la manière dont elle exerce ses activités.

Les stratégies d'exploitation à long terme de la société sont les suivantes :

- utiliser les flux de trésorerie générés par l'entreprise pour investir dans son avenir,
- être propriétaire de ses biens immobiliers, dans la mesure du possible, afin de disposer d'une souplesse maximale en ce qui concerne les futurs produits et occasions d'affaires,
- employer une approche multi-formats afin d'optimiser sa part de marché à plus long terme,
- se concentrer sur les aliments tout en répondant aux besoins courants des consommateurs,
- fidéliser les clients et accroître la compétitivité des prix par le biais d'un programme supérieur de marques contrôlées,
- mettre en œuvre et mener à bien des plans et des programmes sans faille, et
- s'efforcer de toujours améliorer sa proposition de valeur.

Les stratégies financières à long terme de la société sont :

- maintenir un bilan solide,
- minimiser les risques et les coûts de ses activités de financement et d'exploitation, et
- maintenir la liquidité et l'accès aux marchés financiers.

La société reconnaît que des objectifs plus immédiats et plus mesurables sont nécessaires pour mener à bien, de manière efficace, ses stratégies à long terme. Le Conseil d'administration (le « Conseil ») et la haute direction se réunissent donc tous les ans pour revoir les impératifs stratégiques de la société. Ces impératifs qui s'étalent généralement sur une période de trois à cinq ans, ciblent des éléments spécifiques pour répondre aux nouveaux besoins des consommateurs et à l'évolution de l'environnement compétitif du commerce de détail. En 2005, les impératifs stratégiques sont les suivants :

- continuer à miser sur l'alimentation,
- continuer à mettre sur pied des programmes de marchandise générale qui sont un élément essentiel et intégral des activités de la société,
- miser sur les atouts de la marque *le Choix du Président* dans toutes les gammes de produits tout en maintenant une qualité constante,
- intensifier les programmes de développement du leadership, en misant davantage sur les activités d'exploitation en magasin, en augmentant la fréquence des séances et en adoptant une approche plus interactive et plus coopérative en matière de formation, et
- réaliser les objectifs de ces impératifs de manière rentable et totalement intégrée.

La direction a déterminé des facteurs de réussite essentiels qui permettront de réaliser les stratégies à long terme. Ce sont notamment les systèmes et la technologie, la logistique, la sécurité alimentaire, la gestion du fonds de roulement et les partenariats avec la main-d'œuvre. Des cibles ont été établies dans toute la société pour permettre à la direction d'évaluer les progrès réalisés pour chaque impératif et l'efficacité de la mise en œuvre. La société estime que si elle réussit à mettre en œuvre et à mener à bien ses impératifs stratégiques pour soutenir ses stratégies d'exploitation et financières à long terme, elle sera bien positionnée pour atteindre son objectif de procurer des rendements supérieurs et durables à ses actionnaires.

Indicateurs de rendement clés

La société examine et surveille constamment ses activités et ses indicateurs de rendement, processus qu'elle estime essentiel pour mesurer le succès de la mise en œuvre de ses stratégies d'exploitation et financières. Quelques-uns des indicateurs de rendement clés de la société sont présentés ci-dessous :

Indicateurs de rendement clés

	2004 (52 semaines)	2003 (53 semaines)
Croissance du chiffre d'affaires ¹⁾	3,9 %	9,3 %
Croissance du bénéfice net de base par action ordinaire	15,0 %	16,3 %
Ratio de la dette nette sur les capitaux propres ^{2) 3)}	0,71:1	0,79:1
Rendement des capitaux propres moyens ³⁾	19,2 %	19,3 %

1) Voir le tableau *Chiffre d'affaires et croissance du chiffre d'affaires sur un nombre de semaines comparable*, à la page 24.

2) Voir les Mesures financières non conformes aux PCGR à la page 47.

3) Certaines informations correspondantes de l'exercice précédent ont été retraitées à la suite de la mise en application du chapitre 3110 et des directives du CPN-144 comme mentionné à la note 1 afférente aux états financiers consolidés.

Les autres indicateurs de rendement comprennent, sans toutefois s'y limiter, la croissance du chiffre d'affaires des magasins comparables, la gestion des coûts d'exploitation et des frais d'administration, le développement de nouveaux produits de marques contrôlées ainsi que la part de marché.

Rendement financier global

Loblaw a connu une autre excellente année en 2004 avec un bénéfice net de base par action ordinaire de 3,53 \$, une amélioration de 15,0 % par rapport à celui de l'exercice précédent. Pour l'exercice de 52 semaines terminé le 1^{er} janvier 2005, le chiffre d'affaires total a augmenté de 3,9 % pour atteindre 26,2 milliards de dollars et le bénéfice d'exploitation a progressé de 12,6 % pour s'établir à 1 652 millions de dollars par rapport à l'exercice 2003 qui comptait 53 semaines. L'exercice de la société compte 52 semaines; certains exercices, comme celui de 2003, en comptent 53.

La société a enregistré ces résultats au cours d'une année où l'industrie du commerce de détail a continué à changer dans la foulée de l'évolution du profil du consommateur moyen et de la réponse des détaillants canadiens à cette évolution.

Bien que les prix demeurent un facteur important pour les consommateurs, le consommateur d'aujourd'hui est également mieux informé sur les produits, plus sélectif dans ses habitudes d'achat et plus que jamais à court de temps. La valeur, le choix et la commodité revêtent donc de plus en plus d'importance pour les détaillants. Les choix des consommateurs sont également guidés par des préoccupations de santé, de nutrition et de sécurité alimentaire et les produits qui proposent des options saines sont de plus en plus en demande. Le rythme de vie continue de s'accélérer et les consommateurs recherchent des produits qui leur facilitent la vie. Par conséquent, les détaillants tout en offrant des prix concurrentiels doivent également miser sur la commodité et proposer aux consommateurs des produits et des services novateurs et des expériences de magasinage positives.

La réponse de l'industrie canadienne du commerce de détail aux nouveaux besoins des consommateurs a été de passer des supermarchés traditionnels aux magasins à rabais, aux magasins spécialisés en produits frais et aux magasins de grande surface. Au cours des dernières années, des niveaux de dépenses en immobilisations sans précédent ont entraîné une augmentation de la superficie des magasins et un choix plus vaste de magasins pour les consommateurs. Ces dernières années, le nombre de points de vente au détail qui, traditionnellement, offraient exclusivement de la marchandise générale ou des produits d'alimentation et qui offrent à présent un assortiment conjugué de ces catégories, a augmenté et entraîné ce qu'on appelle dans l'industrie le « brouillage de réseaux ». Cette évolution du monde du détail présente plusieurs défis pour les épiciers traditionnels : la nécessité de repositionner les supermarchés traditionnels, de les agrandir ou de les convertir, de mieux cibler leurs offres; la réalité des prix plus bas offerts par les bannières à rabais et le besoin évident de réduire les coûts d'exploitation et de main-d'œuvre pour maintenir les bénéfices malgré les prix plus bas et une concurrence accrue.

Loblaw a prouvé sa capacité à anticiper ces changements en positionnant de façon stratégique des magasins à rabais, des magasins de type marché et des magasins mixtes de plus grande surface sous diverses bannières, répartis dans tout le pays, en mettant l'accent sur les stratégies de baisse des prix et les initiatives visant à augmenter la rentabilité, en offrant des solutions novatrices pour répondre aux tendances en matière de style de vie et en travaillant en collaboration avec la main-d'œuvre pour remplir son engagement d'offrir aux consommateurs valeur, choix et commodité.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Chiffre d'affaires et croissance du chiffre d'affaires sur un nombre de semaines comparable

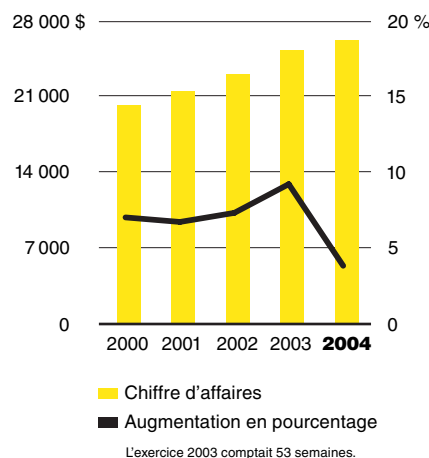
(en millions de dollars, sauf indication contraire)	2004 (52 semaines)	2003 (53 semaines)
Chiffre d'affaires	26 209 \$	25 220 \$
Croissance du chiffre d'affaires	3,9 %	9,3 %
Moins : effet (néгатif)/positif sur la croissance du chiffre d'affaires de la semaine supplémentaire en 2003	(2,0) %	2,0 %
Croissance du chiffre d'affaires sur une période comparable de 52 semaines	5,9 %	7,3 %

Chiffre d'affaires Le chiffre d'affaires pour l'exercice a augmenté de 3,9 % pour atteindre 26,2 milliards de dollars, comparativement à 25,2 milliards de dollars pour l'exercice précédent, et tient compte de la diminution de 2% résultant de la 53^e semaine de l'exercice 2003. Sur une base comparable de 52 semaines, le chiffre d'affaires a crû de 5,9 %. Une bonne croissance a été réalisée d'un bout à l'autre du pays avec une augmentation marquante au cours des deux derniers trimestres de 2004.

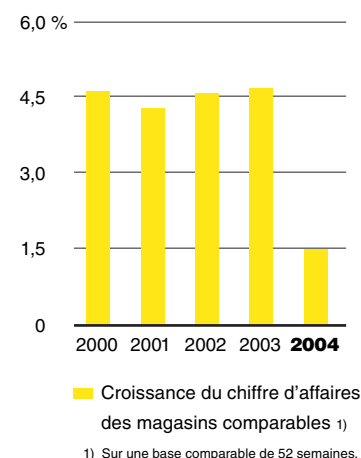
Les facteurs qui suivent expliquent la variation du chiffre d'affaires d'un exercice à l'autre :

- la croissance de 1,5 % du chiffre d'affaires des magasins comparables, y compris l'incidence du repositionnement entrepris sur certains marchés où Loblaw détient des parts de marché relativement importantes; le lancement de la bannière *RCSS* en Ontario (Canada) a touché le chiffre d'affaires des magasins comparables de cette région en remplaçant des magasins qui ont fait leurs preuves et dont les résultats étaient auparavant inclus dans le chiffre d'affaires des magasins comparables et en créant auprès des consommateurs des attentes de bas prix dans d'autres magasins de la société situés dans ces régions commerciales,
- l'inflation du prix des aliments à l'échelle nationale qui se situait en moyenne entre 1 % et 2 % en 2004,
- la croissance des ventes des catégories de la marchandise générale qui demeure plus élevée que celle des ventes de produits alimentaires, ce qui reflète l'expansion de l'assortiment des produits offerts par la société; les fortes augmentations du chiffre d'affaires par rapport à l'exercice précédent pour ce qui est de produits comme les barbecues, les meubles de jardin et les petits appareils électriques,
- une solide croissance du chiffre d'affaires dans les postes d'essence,
- une augmentation de 8 % de la superficie nette en pieds carrés des magasins résultant de l'ouverture de 86 nouveaux magasins détenus par la société et magasins franchisés et de la fermeture de 71 magasins; la superficie nette moyenne pondérée en pieds carrés des magasins a crû de 6,4 %, ce qui est inférieur à l'accroissement absolu en raison de la synchronisation des ouvertures et des fermetures des magasins,
- une augmentation du chiffre d'affaires par magasin détenu par la société de 31 millions de dollars en 2004 comparativement à 29 millions de dollars en 2003, sur une base comparable de 52 semaines, attribuable à l'ouverture de magasins de plus grande surface qui devraient éventuellement être plus productifs,

Chiffre d'affaires et augmentation en pourcentage (en millions de dollars)



Croissance du chiffre d'affaires des magasins comparables



- un chiffre d'affaires par pied carré moyen des magasins détenus par la société qui est passé de 593 millions de dollars en 2003 à 592 millions de dollars en 2004 sur une base comparable de 52 semaines; les nouveaux magasins à plus grande surface qui requièrent davantage de temps avant d'atteindre leur pleine maturité, ce qui a des répercussions négatives à court terme sur le chiffre d'affaires moyen par pied carré, et
- la hausse de la pénétration des marques contrôlées qui a atteint 22,2 % en 2004 contre 21,7 % en 2003.

Au début de 2004, la société a modifié la méthode sur laquelle elle s'appuie pour inscrire le chiffre d'affaires de détail de ses produits de marques contrôlées aux fins de communication interne et a exclu le chiffre d'affaires des produits conçus spécialement pour la vente par la société, mais qui n'appartiennent à aucune des marques de la société. Cette nouvelle méthode ne prend en compte que le chiffre d'affaires de détail des produits vendus sous les marques de commerce déposées que la société possède ou octroie sous licence. En vertu de cette nouvelle définition, le chiffre d'affaires des marques contrôlées en 2004 s'élève à 5,6 milliards de dollars contre 5,2 milliards de dollars en 2003, montant ajusté par rapport aux 5,6 milliards de dollars inscrits pour l'exercice précédent. La pénétration des marques contrôlées qui est mesurée à partir du chiffre d'affaires de détail des marques contrôlées en tant que pourcentage du chiffre d'affaires de détail total, était de 22,2 % en 2004 contre 21,7 % en 2003, montant retraité par rapport à celui de 24,2 % inscrit pour l'exercice antérieur. La société a lancé environ 1 500 nouveaux produits de marques contrôlées en 2004, y compris 1 100 nouveaux produits de marchandise générale. Le programme des marques contrôlées de la société qui comprend *le Choix du Président*, *PC*, *le Choix du Président Biologique*, *le Choix du Président Mini Chefs*, *le Choix du Président Menu bleu*, *sans nom*, *Formats Club*, *PRODUIT VERT*, *EXACT*, *le choix de nounours* et *La vie chez soi*, apporte d'autres possibilités de croissance du chiffre d'affaires.

Loblaw s'attend à ce que les initiatives décrites ci-après, ainsi que les investissements engagés dans les bas prix, le cas échéant, engendreront une progression constante du chiffre d'affaires au cours des prochains exercices :

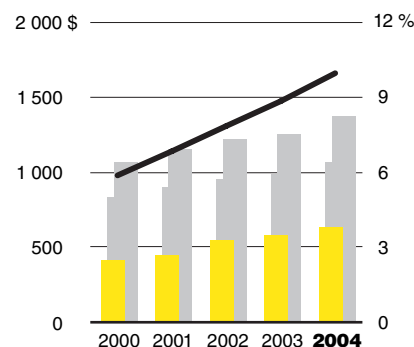
- des dépenses en immobilisations dans son réseau de magasins, y compris comme prévu, l'ouverture, l'agrandissement ou la rénovation de plus de 150 magasins détenus par la société et franchisés dans tout le Canada,
- davantage d'emphase mise sur l'assortiment des produits d'alimentation de très grande qualité et de valeur ajoutée,
- l'expansion des assortiments de marchandise générale et l'amélioration constante de la mise en pratique de son programme de marchandise générale, et
- l'attention constante portée aux produits de marques contrôlées, y compris le lancement de nouveaux produits dans des catégories stratégiques, notamment *le Choix du Président Mini Chefs* et *le Choix du Président Menu bleu*, gammes de produits récemment mises sur le marché, une publicité marketing accrue et l'amélioration de leur introduction sur le marché.

Bénéfice d'exploitation, BAIIA et marges

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	2004 (52 semaines)	2003 (53 semaines)	Variation
Bénéfice d'exploitation	1 652 \$	1 467 \$	12,6 %
Marge d'exploitation	6,3 %	5,8 %	
BAIIA ¹⁾	2 125 \$	1 860 \$	14,2 %
Marge BAIIA ¹⁾	8,1 %	7,4 %	

1) Voir les Mesures financières non conformes aux PCGR à la page 47.

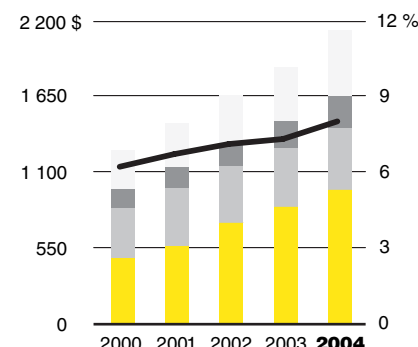
Bénéfice d'exploitation et marges
(en millions de dollars)



- Marge du bénéfice net
- Marge d'exploitation
- Marge BAIIA ¹⁾
- Bénéfice d'exploitation

1) Voir les Mesures financières non conformes aux PCGR à la page 47.
L'exercice 2003 comptait 53 semaines.

Analyse du BAIIA et marge BAIIA
(en millions de dollars)



- Bénéfice net
- Charges au titre des écarts d'acquisition
- Impôts sur les bénéfices
- Intérêts débiteurs
- Amortissement
- Marge BAIIA ¹⁾

1) Voir les Mesures financières non conformes aux PCGR à la page 47.
L'exercice 2003 comptait 53 semaines.

Bénéfice d'exploitation Le bénéfice d'exploitation pour l'exercice 2004 au complet a progressé de 185 millions de dollars ou 12,6 %, pour s'établir à 1 652 millions de dollars. La marge d'exploitation est passée de 5,8 % en 2003 à 6,3 %. La marge BAIIA pour l'exercice (voir les Mesures financières non conformes aux PCGR à la page 47) s'est améliorée, passant de 7,4 % en 2003 à 8,1 %.

L'augmentation du bénéfice d'exploitation d'un exercice à l'autre est attribuable à ces facteurs :

- amélioration des marges brutes en 2004 par rapport à 2003 en raison principalement des synergies d'achat,
- hausse des marges d'exploitation attribuable à l'application continue de mesures visant à contrôler les frais d'administration et à l'efficacité résultant de l'amélioration des activités de la chaîne d'approvisionnement, et de l'effet de levier de l'accroissement des ventes, et
- les *Services financiers le Choix du Président* qui comprennent la Banque le Choix du Président, filiale en propriété exclusive de la société, ont contribué à l'augmentation du bénéfice d'exploitation pour l'exercice; les revenus tirés du portefeuille de cartes de crédit et autres produits et services financiers ont été en partie annulés par la hausse des dépenses liées au programme de fidélisation et d'autres charges d'exploitation.

Ces résultats ont été réalisés au cours d'un exercice alors qu'un certain nombre de mesures importantes ont été entreprises. L'emphase mise sur l'amélioration de la proposition de valeur ajoutée de la société en offrant des prix plus concurrentiels a exercé des pressions à la fois sur le chiffre d'affaires et le bénéfice.

Depuis longtemps, la société a comme stratégie d'accroître la rentabilité de chacun de ses marchés en adoptant une approche multi-formats. Cette stratégie a été davantage soutenue par l'arrivée de la bannière *RCSS*, magasin mixte à grande surface qui a vu le jour dans l'Ouest canadien et qui est maintenant implanté en Ontario (Canada). Ce déploiement amorcé en Ontario en 2003 s'est poursuivi en 2004 et se conclura par l'ouverture de 13 magasins dans cette région d'ici la fin de l'exercice.

L'arrivée du magasin *RCSS* en Ontario a généré des économies de main-d'œuvre partiellement contrebalancées par l'incidence à court terme d'un roulement accéléré du personnel dans les magasins existants et par le réinvestissement de ces économies dans les stratégies de bas prix. Les coûts d'occupation en pourcentage du chiffre d'affaires ont augmenté en raison de l'allongement des délais nécessaires pour que ces nouveaux magasins de plus grande surface atteignent leur pleine maturité et de charges de dépréciation d'immobilisations et d'amortissement accéléré de 22 millions de dollars (4 millions de dollars en 2003), attribuables principalement au repositionnement du portefeuille des bannières en Ontario avec l'ajout de la bannière *RCSS*, en 2004. En 2003, le bénéfice d'exploitation comprenait une charge de 25 millions de dollars relativement à l'offre de retraite anticipée volontaire acceptée par des employés en Ontario dans le cadre de la convention collective du magasin *RCSS*.

La société a su bien positionner ses magasins à rabais qui continuent à favoriser le chiffre d'affaires et les résultats d'exploitation. En revanche, au cours des deux derniers exercices, ces magasins ont subi des pressions sur certains marchés en raison de l'augmentation par Loblaw et ses concurrents de la surface de ce type de créneau.

En 2004, la société a poursuivi ses mesures visant la transition de la chaîne d'approvisionnement de la société vers des procédés et des systèmes communs à l'échelle nationale. L'acheminement des produits en magasin ne cesse de s'améliorer et la société a déjà commencé à ressentir des effets positifs sur son exploitation et son bénéfice.

Le bénéfice d'exploitation de la société devrait continuer de progresser à un taux comparable à celui des derniers exercices grâce à ces facteurs :

- la croissance de son chiffre d'affaires,
- les mesures de réduction des coûts, de même qu'au
- déploiement continu des services et produits des *Services financiers le Choix du Président*.

Les mesures visant l'optimisation du réseau d'entrepôt et de distribution de la société, des systèmes d'information et des activités d'approvisionnement et la consolidation des divers services de mise en marché, de commercialisation, d'exploitation et d'approvisionnement devraient offrir d'importantes possibilités futures. En revanche, ces mesures peuvent exiger à court terme des frais qui seront quantifiés au cours des prochains mois au fur et à mesure que les situations seront évaluées.

Intérêts débiteurs Les intérêts débiteurs comprennent principalement les intérêts sur la dette à court terme et à long terme, l'amortissement des frais de financement reportés, les intérêts sur les instruments financiers dérivés et les intérêts créditeurs gagnés sur les placements à court terme moins les intérêts capitalisés à titre d'immobilisations. En 2004, les intérêts débiteurs totaux ont augmenté de 43 millions de dollars ou 21,9 %, pour atteindre 239 millions de dollars, comparativement à 196 millions de dollars en 2003. En 2005, les intérêts débiteurs devraient augmenter légèrement en raison du niveau supérieur prévu des taux d'intérêt.

En 2004, les intérêts sur la dette à long terme ont augmenté de 21 millions de dollars pour atteindre 290 millions de dollars en raison principalement de l'augmentation des niveaux moyens d'emprunt. Cette augmentation a été en partie annulée par l'effet de la 53^e semaine en 2003. En 2004, le taux d'intérêt moyen pondéré sur la dette à long terme à taux fixe (compte non tenu des obligations découlant de contrats de location-acquisition) était de 6,8 % (6,9 % en 2003) et la durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance était de 17 ans (17 ans en 2003).

Les intérêts sur les instruments financiers dérivés comprennent l'incidence positive nette des swaps de taux d'intérêt, des swaps de devises et des contrats à terme de capitaux propres de la société et représentaient des revenus de 30 millions de dollars en 2004 (45 millions de dollars en 2003). Cette baisse des intérêts créditeurs est attribuable principalement au fait que des swaps de taux d'intérêt venaient à échéance pendant l'exercice.

Les intérêts débiteurs nets à court terme ont diminué de 5 millions de dollars par rapport à 2003. Cette diminution est attribuable principalement à des taux d'intérêt inférieurs sur les niveaux d'emprunt à court terme en dollars canadiens, compensés partiellement par des éléments d'espèces, de quasi-espèces et des placements à court terme plus faibles et libellés en dollars américains.

La société capitalise les intérêts sur la dette liée à ses biens immobiliers en voie d'aménagement. En 2004, des intérêts débiteurs de 21 millions de dollars (33 millions de dollars en 2003) ont été capitalisés au titre des immobilisations.

Analyse des coûts de financement à long terme

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	2004 (52 semaines)	2003 (53 semaines)
Total de la dette à long terme à la fin de l'exercice (y compris la tranche échéant à moins d'un an)	4 151 \$	4 062 \$
Intérêts sur la dette à long terme	290 \$	269 \$
Taux d'intérêt moyen pondéré de la dette à taux fixe à long terme, (compte non tenu des obligations découlant de contrats de location-acquisition)	6,8 %	6,9 %
Ratio de couverture des intérêts	6,9:1	7,5:1

Impôts sur les bénéfices Le taux d'imposition effectif de la société en 2004 a diminué pour s'établir à 31,5 % contre 33,5 % en 2003; cette diminution est due principalement à la baisse du taux d'imposition réglementaire fédéral canadien, à l'issue favorable au cours du premier trimestre de 2004 de certaines questions fiscales touchant un exercice antérieur et s'élevant à 14 millions de dollars, et à une charge de 7 millions de dollars en 2003 relative à un redressement des soldes d'impôts futurs attribuables à l'augmentation des taux d'imposition des sociétés en Ontario (Canada). La diminution a été partiellement compensée par une variation de l'incidence fiscale inhérente à la rémunération à base d'actions et aux contrats à terme de capitaux propres connexes de même que par la proportion du bénéfice imposable dans les différentes compétences fiscales.

Le taux d'imposition effectif pour 2005 devrait se situer à environ 34 %, mais ce taux peut changer en fonction de la variation de la proportion du bénéfice imposable dans les diverses compétences fiscales.

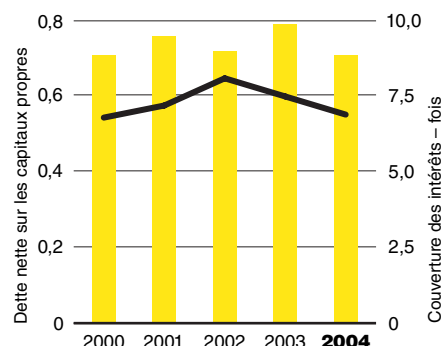
Bénéfice net Le bénéfice net s'est accru de 123 millions de dollars, ou 14,6 %, pour s'établir à 968 millions de dollars, comparativement à 845 millions en 2003; cette augmentation est attribuable aux facteurs décrits ci-dessus. Le bénéfice net de base par action ordinaire a progressé de 46 cents, ou 15,0 %, passant de 3,07 \$ en 2003, à 3,53 \$. En 2004, la rémunération à base d'actions et les contrats à terme de capitaux propres connexes n'ont pas eu d'effet sur le bénéfice net de base par action ordinaire, comparativement à une incidence positive de 6 cents par action ordinaire en 2003.

SITUATION FINANCIÈRE

Ratios financiers Comme en 2003, la société a continué de maintenir une situation financière solide tout au long de 2004, comme en témoignent ses ratios financiers et son bilan. Cette situation devrait se prolonger en 2005. Le ratio de la dette nette sur les capitaux propres de la société (voir les Mesures financières non conformes aux PCGR à la page 47) est demeuré conforme aux lignes directrices de la société qui l'établissent à moins de 1:1. En 2004, le ratio était de 0,71:1 contre 0,79:1 en 2003.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation couvrent une bonne partie des exigences de financement de la société et, en 2004, ont surpassé le programme des dépenses en immobilisations de Loblaw de 1,3 milliard de dollars. En 2004, les exigences de financement résultaient principalement du programme de dépenses en immobilisations et des dividendes versés sur les actions ordinaires de la société.

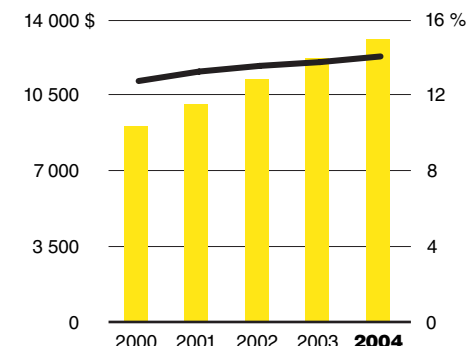
Dette nette sur les capitaux propres et couverture des intérêts



■ Dette nette sur les capitaux propres 1)
■ Couverture des intérêts

1) Voir les Mesures financières non conformes aux PCGR à la page 47. L'exercice 2003 comptait 53 semaines.

Total de l'actif et rendement de l'actif total moyen (en millions de dollars)



■ Total de l'actif 1)
■ Rendement de l'actif total moyen

1) Voir les Mesures financières non conformes aux PCGR à la page 47. L'exercice 2003 comptait 53 semaines.

En 2004, les capitaux propres ont augmenté de 724 millions de dollars ou 15,4 %, pour atteindre 5,4 milliards de dollars. En 2005, le ratio de la dette nette sur les capitaux propres devrait s'améliorer légèrement car la croissance des bénéfices non répartis dépassera vraisemblablement les exigences de financement de la dette. Le ratio de couverture des intérêts a baissé pour s'établir à 6,9 fois comparativement à 7,5 fois en 2003, reflétant des intérêts proportionnellement plus élevés particulièrement pendant le premier semestre de l'exercice.

À la fin de l'exercice, le fonds de roulement de la société est demeuré relativement constant d'un exercice à l'autre. En 2004, le rendement de l'actif total moyen (voir les Mesures financières non conformes aux PCGR à la page 47) s'est établi à 14,1 % comparativement à 13,8 % en 2003 et a continué de progresser malgré les importantes dépenses en immobilisations engagées ces dernières années. Le rendement des capitaux propres moyens en 2004 était de 19,2 % contre 19,3 % en 2003. Le rendement des capitaux propres moyens sur cinq ans était de 18,2 % (17,2 % en 2003).

Dividendes sur les actions ordinaires En matière de dividendes, la politique de la société consiste à maintenir des versements équivalant à environ 20 % à 25 % du bénéfice net de base normalisé par action ordinaire de l'exercice précédent, compte tenu de la situation de trésorerie à la fin de l'exercice, des exigences à l'égard des flux de trésorerie futurs et des occasions de placement. En 2004, le Conseil a déclaré des dividendes trimestriels de 19 cents par action ordinaire. Le dividende annualisé par action ordinaire est de 76 cents, soit 24,8 % du bénéfice net de base par action ordinaire de 2003, ce qui correspond à la politique de la société en matière de dividendes. Postérieurement à la fin de l'exercice, le Conseil a déclaré un dividende trimestriel de 21 cents par action ordinaire payable le 1^{er} avril 2005.

Capital-actions en circulation Le capital-actions en circulation de la société est composé d'actions ordinaires. Un nombre illimité d'actions ordinaires est autorisé et il y avait 274 255 914 actions ordinaires en circulation à la fin de l'exercice. D'autres informations sur le capital-actions en circulation de la société figurent à la note 15 afférente aux états financiers consolidés. Postérieurement à la fin de l'exercice, la société a émis 25 000 actions ordinaires à l'exercice d'options sur actions. Au 8 mars 2005, la société avait 274 280 914 actions émises et en circulation.

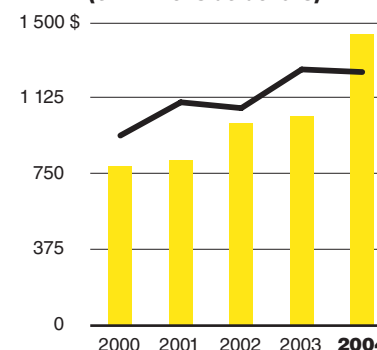
Situation de trésorerie et sources de financement

FLUX DE TRÉSORERIE

Principaux éléments des flux de trésorerie

(en millions de dollars)	2004 (52 semaines)	2003 (53 semaines)	Provenance/ (utilisation)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	1 443 \$	1 032 \$	411 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(1 177)\$	(1 448)\$	271 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(290)\$	386 \$	(676)\$

Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et dépenses en immobilisations (en millions de dollars)



■ Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation
■ Dépenses en immobilisations

L'exercice 2003 comptait 53 semaines.

Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation En 2004, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont augmenté pour atteindre 1 443 millions de dollars contre 1 032 millions de dollars en 2003. Cette augmentation est principalement attribuable à la hausse du bénéfice net avant amortissement, à la diminution des cotisations au titre des régimes de retraite à prestations déterminées de 51 millions de dollars (principalement en raison du versement d'une cotisation forfaitaire volontaire plus élevée en 2003) et aux améliorations de la variation du fonds de roulement hors caisse, obtenues principalement en tirant profit de l'effet de levier conféré par les créditeurs et charges à payer.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation en 2005 devraient augmenter à un taux correspondant à la croissance du bénéfice net et combler une grande partie des besoins de financement de la société en 2005, notamment ses dépenses en immobilisations prévues.

Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement En 2004, les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement ont atteint 1 177 millions de dollars contre 1 448 millions de dollars en 2003. Cette baisse résulte principalement d'une échéance plus courte du portefeuille des placements à court terme de la société.

Les dépenses en immobilisations ont totalisé 1,3 milliard de dollars (1,3 milliard de dollars en 2003), ce qui traduit l'engagement continu de la société à maintenir et renouveler l'ensemble de ses actifs et à investir pour assurer sa croissance. Environ 83 % (80 % en 2003) de ces dépenses en immobilisations ont été allouées aux nouveaux magasins, aux rénovations ou aux agrandissements. Les dépenses en immobilisations continues de la société ont profité à divers degrés à toutes les régions et renforcé l'ensemble des magasins existants. Certains des nouveaux magasins de plus grande superficie ont remplacé des magasins plus anciens, plus petits et moins efficaces qui n'offraient pas le vaste assortiment de produits et services auquel s'attend le consommateur d'aujourd'hui. Le reste des autres dépenses en immobilisations, soit 17 % (20 % en 2003), a été affecté au réseau des entrepôts et de distribution, aux systèmes d'information et à d'autres éléments d'infrastructure pour soutenir la croissance des magasins. En 2004, deux nouveaux centres de distribution ont ouvert leurs portes à Vancouver (Canada) et dans la ville de Québec (Canada), ce qui a entraîné la fermeture de plusieurs plus petits centres de distribution.

En 2004, le programme de dépenses en immobilisations des magasins détenus par la société et des magasins franchisés, qui tenait compte de l'effet des ouvertures et fermetures de magasins, a permis d'augmenter la superficie nette en pieds carrés pour la vente au détail de 8,0 % par rapport à 2003. En 2004, 86 (63 en 2003) nouveaux magasins détenus par la société et magasins franchisés ont ouvert leurs portes et 82 (87 en 2003) ont subi des rénovations ou de petits travaux d'agrandissement. Les 86 nouveaux magasins, compte non tenu de 71 (61 en 2003) fermetures de magasins, ont ajouté 3,4 millions de pieds carrés de superficie de vente au détail (1,9 million en 2003). En 2004, la taille moyenne des magasins détenus par la société a augmenté de 6,1 % pour s'établir à 53 600 pieds carrés (50 500 en 2003) et la taille moyenne des magasins franchisés a augmenté de 6,6 % pour atteindre 26 000 pieds carrés (24 400 en 2003).

En 2005, la société s'attend à soutenir le rythme de ses dépenses en immobilisations qui sont estimées à 1,3 milliard de dollars. À la fin de l'exercice, la société s'est engagée à dépenser environ 354 millions de dollars en projets d'immobilisations et achats de biens immobiliers (370 millions de dollars en 2003). En 2005, la société se propose d'ouvrir, d'agrandir ou de rénover plus de 150 magasins détenus par la société et magasins franchisés d'un bout à l'autre du pays, en suivant une répartition géographique des investissements similaire à celle de 2004. Il devrait en résulter une augmentation nette de la superficie d'environ 3,0 millions de pieds carrés qui devrait générer une hausse supplémentaire du chiffre d'affaires.

La société a également obtenu 110 millions de dollars à la vente d'immobilisations, y compris un produit de 44 millions de dollars à la suite de deux opérations de cession-bail relativement à deux de ses entrepôts.

Dépenses en immobilisations et activités relatives aux magasins

	2004 (52 semaines)	2003 (53 semaines)	Variation
Dépenses en immobilisations (en millions de dollars)	1 258 \$	1 271 \$	
Superficie en pieds carrés (en millions)	45,7	42,3	8,0 %
Taille moyenne (en pieds carrés)			
Magasins détenus par la société	53 600	50 500	6,1 %
Magasins franchisés	26 000	24 400	6,6 %

Flux de trésorerie liés aux activités de financement En 2004, les flux de trésorerie liés aux activités de financement ont atteint 290 millions de dollars contre 386 millions de dollars en 2003, en raison de l'émission d'un moins grand nombre de titres d'emprunt par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Au cours de l'exercice, l'utilisation des espèces, des quasi-espèces et des placements à court terme a donné lieu à une émission moindre d'effets commerciaux. La réduction d'une partie des espèces, des quasi-espèces et des placements à court terme libellés en dollars américains a entraîné une diminution correspondante d'une partie des swaps de devises en cours et a eu une incidence minime sur le bénéfice net. Au cours du premier trimestre de 2004, Loblaw a émis 200 millions de dollars de billets à moyen terme (« BMT »), portant intérêt à 6,15 % et échéant en 2035 en vertu de son prospectus préalable de base de 2003.

Postérieurement à la fin de l'exercice, la société a émis 300 millions de dollars de BMT, portant intérêt à 5,90 % et échéant en 2036 afin de refinancer les 100 millions de dollars de débentures de Provigo inc., portant intérêt à 6,35 %, arrivées à échéance au cours du quatrième trimestre de 2004, et ses 200 millions de dollars de BMT, portant intérêt à 6,95 %, arrivés à échéance pendant le premier trimestre de 2005. La société a présentement à sa disposition 45 millions de dollars de BMT pouvant être émis conformément à son prospectus préalable de base de 2003. Sous réserve des autorisations appropriées, la société a l'intention de déposer un nouveau prospectus préalable de base pour son programme de BMT en 2005.

Le tableau qui suit résume les activités conformément à son prospectus préalable de base de 2003, dont la limite d'émission est de 1 milliard de dollars au total de BMT.

Programme de billets à moyen terme

(en millions de dollars)	Prospectus préalable de base daté du 12 mai 2003
Limite d'émission de BMT	1 000 \$
Émission de BMT en 2003 ¹⁾	455
Émission de BMT en 2004	200
BMT pouvant être émis à la fin de l'exercice 2004 ²⁾	345 \$

- 1) En 2003, 200 millions de dollars de BMT supplémentaires ont été émis conformément au prospectus préalable de base en date du 24 mai 2001.
2) Postérieurement à la fin de l'exercice 2004, 300 millions de dollars de BMT supplémentaires ont été émis, ce qui laisse à la société la capacité d'émettre pour 45 millions de dollars de BMT.

La société a l'intention de renouveler son offre publique de rachat dans le cours normal des activités (« OPRCNA ») dans le but de racheter à la Bourse de Toronto jusqu'à 5 % de ses actions ordinaires en circulation ou de conclure des contrats à terme de capitaux propres dans ce but. Considérant le cours que ses actions ordinaires pourrait atteindre, la société croit que leur rachat éventuel s'avérerait une utilisation de fonds intéressante et judicieuse compte tenu des avantages possibles pour le reste des actionnaires. En 2004, la société a racheté aux fins d'annulation 576 100 (1 282 900 en 2003) de ses actions ordinaires au prix de 35 millions de dollars (76 millions de dollars en 2003) conformément à son OPRCNA.

SOURCES DE FINANCEMENT

La société peut obtenir son financement à court terme grâce à une combinaison des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, des espèces, des quasi-espèces, des placements à court terme, de la dette bancaire ainsi que de son programme d'effets commerciaux. Les espèces, les quasi-espèces et les placements à court terme de la société ainsi que des marges de crédit d'exploitation non engagées de 845 millions de dollars consenties par plusieurs banques appuient son programme d'effets commerciaux de 1,2 milliard de dollars. Les emprunts de la société sous forme d'effets commerciaux viennent généralement à échéance à moins de trois mois de la date d'émission, bien que leur durée puisse atteindre 364 jours.

La titrisation des sommes à recevoir sur cartes de crédit fournit à la Banque le Choix du Président (« la Banque PC »), filiale en propriété exclusive de la société, une source de fonds additionnelle pour l'exercice de ses activités. Selon le programme de titrisation de la Banque PC, une partie du total des droits dans les sommes à recevoir sur cartes de crédit est vendue à une fiducie indépendante. En 2004, la Banque PC a titrisé des sommes à recevoir sur cartes de crédit de 227 millions de dollars (202 millions de dollars en 2003). Les notes 6 et 18 afférentes aux états financiers consolidés, ainsi que la section Arrangements hors bilan du présent rapport de gestion fournissent de l'information sur les sommes à recevoir sur cartes de crédit et les activités de titrisation de la Banque PC.

Pour son financement à long terme, la société a recours à son programme de BMT. La société prévoit refinancer sa dette à long terme lorsque celle-ci arrivera à échéance et pourrait obtenir un financement à long terme supplémentaire pour d'autres activités d'exploitation ou des raisons stratégiques.

Dans le cours normal de ses activités, la société a conclu certains accords tels que la fourniture de lettres de confort à des bailleurs de fonds tiers relativement à des activités de financement de certains franchisés, sans recours contre la société. De plus, la société a établi des lettres de crédit de soutien qui sont utilisées pour certaines obligations relatives au programme de financement pour ses franchisés, la titrisation des sommes à recevoir sur cartes de crédit de la Banque PC, des transactions immobilières et des programmes d'avantages sociaux et d'assurance. À la fin de l'exercice, le passif total brut éventuel inhérent aux lettres de crédit de soutien de la société s'élevait à environ 264 millions de dollars (201 millions de dollars en 2003), lesquelles permettent à la société de retirer des fonds de 311 millions de dollars (293 millions de dollars en 2003) sur des facilités de crédit à sa disposition.

La société peut puiser aux sources suivantes pour financer ses besoins de financement en 2005 : espèces, quasi-espèces, placements à court terme, flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, programme d'effets commerciaux, programme de BMT et titrisation de nouvelles sommes à recevoir sur cartes de crédit découlant de la croissance future des activités de la Banque PC liées aux cartes de crédit. En 2005, la société n'anticipe aucune difficulté à obtenir du financement externe, compte tenu de ses cotes de solvabilité actuelles, de son expérience antérieure sur les marchés financiers et des conditions générales du marché.

Cotes de solvabilité (normes canadiennes)

	Dominion Bond Rating Service	Standard & Poor's
Effets commerciaux	R-1 (bas)	A-1 (moyen)
Billets à moyen terme	A (haut)	A
Autres billets et débentures	A (haut)	A

Les agences de notation de crédit mentionnées ci-dessus établissent leurs cotes en se fondant sur des facteurs quantitatifs et qualitatifs pertinents pour la société.

Ces cotes donnent une indication du risque représenté par la probabilité que la société ne puisse pas remplir ses obligations à temps et ne prennent pas en considération certains facteurs, comme les risques inhérents au marché ou aux prix, du fait que ces risques doivent être considérés par les investisseurs comme faisant partie du processus d'investissement.

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Cette section explique certaines des principales obligations contractuelles de la société et expose d'autres engagements au 1^{er} janvier 2005 :

Sommaire des obligations contractuelles

(en millions de dollars)	Paiement exigible par exercice					Exercices ultérieurs	Total
	2005	2006	2007	2008	2009		
Dette à long terme (y compris les obligations découlant de contrats de location-acquisition)	216 \$	128 \$	5 \$	392 \$	128 \$	3 282 \$	4 151 \$
Contrats de location-exploitation ¹⁾	178	167	151	136	121	647	1 400
Contrats liés à l'achat de biens immobiliers et aux projets de dépenses en immobilisations ²⁾	333	13	8	—	—	—	354
Obligations liées à des achats ³⁾	658	679	593	516	352	190	2 988
Total des obligations contractuelles	1 385 \$	987 \$	757 \$	1 044 \$	601 \$	4 119 \$	8 893 \$

1) Représente les loyers minimums ou loyers de base exigibles. Les montants ne sont compensés par aucun revenu de sous-location prévu.

2) Ces obligations comprennent les accords relatifs à l'achat de biens immobiliers. Ces accords peuvent contenir des conditions qui pourront ou non être respectées. Si les conditions en sont pas respectées, la société pourrait ne plus être tenue de donner suite à la transaction. Ces obligations comprennent entre autres les engagements relatifs aux projets de dépenses en immobilisations, comme la construction, l'agrandissement et la rénovation des bâtiments.

3) Il s'agit entre autres d'obligations contractuelles importantes relatives à l'achat de biens et de services en vertu de contrats établissant des volumes fixes ou minimums devant être achetés ou des paiements devant être faits dans un délai déterminé pour un prix fixe ou variable. Ces montants comprennent certains contrats contenant des clauses pour prix variables. Les estimations relatives aux engagements financiers prévus ont été faites aux fins du présent rapport de gestion; toutefois, le montant des paiements réels peut varier.

Les autres obligations contractuelles ne figurant pas dans ce tableau sont mentionnées ci-dessous.

Les obligations liées à des achats présentées dans le tableau ci-dessus ne comprennent pas les commandes de produits qui sont destinés à la revente, faites dans le cours normal des activités, ni les contrats pouvant être résiliés relativement rapidement sans obligations ou coûts notables pour la société. De même, les obligations liées à des achats relativement à des marchandises pour lesquelles il existe un marché de revente liquide et actif sont exclues. La société croit que de tels contrats n'ont pas d'incidence appréciable sur ses liquidités.

Dans le cadre de l'acquisition de Provigo, la société s'est engagée à soutenir les petites et moyennes entreprises ainsi que les collectivités agricoles québécoises de la manière suivante : en achetant dans le cours normal de ses activités, sur une période de sept ans à compter de 1999, et sous réserve de cessions d'entreprises, des biens et services auprès de fournisseurs québécois pour un total au moins égal à celui de 1998. La société a respecté cet engagement chaque année, de 1999 à 2004 inclusivement.

À la fin de l'exercice, les autres passifs à long terme de la société comprenaient notamment les passifs au titre des prestations constituées des régimes de retraite et des autres régimes d'avantages, des impôts futurs et des régimes de la rémunération à base d'actions. Ces passifs à long terme n'ont pas été inclus dans le tableau ci-dessus, pour les raisons suivantes :

- les futurs paiements des passifs au titre des prestations constituées, principalement les avantages postérieurs à la retraite, dépendent de la décision des employés à la retraite de soumettre leurs réclamations et du moment auquel ils les font,
- les futurs versements d'impôts sur les bénéfices dépendent des niveaux de bénéfices imposables, et
- les futurs paiements liés à la plus-value d'actions des régimes d'options sur actions des employés dépendent de la décision des employés d'exercer ou non leurs options, du cours des actions ordinaires de la société à la date d'exercice et de la façon dont ils exercent ces options.

ARRANGEMENTS HORS BILAN

Dans le cours normal de ses activités, la société conclut les arrangements hors bilan suivants :

- lettres de crédit de soutien utilisées pour certaines obligations liées principalement à des opérations immobilières et à des programmes d'avantages sociaux et d'assurance, dont le passif total brut éventuel s'élève à environ 104 millions de dollars,
- garanties,
- titrisation d'une partie des sommes à recevoir sur cartes de crédit de la Banque PC par l'intermédiaire d'une fiducie indépendante,
- lettre de crédit de soutien à une fiducie de financement indépendante qui consent des prêts aux franchisés de la société pour l'achat de stocks et d'immobilisations, et
- instruments financiers dérivés, comme des swaps de taux d'intérêt et un contrat à terme d'électricité.

Garanties La société a conclu divers accords de garantie, y compris des lettres de crédit de soutien relativement à la titrisation de sommes à recevoir sur cartes de crédit de la Banque PC et en ce qui a trait à des tiers pour le financement accordé à certains franchisés de la société et à des obligations pour indemniser des tiers dans le cadre de contrats de location, de cessions d'entreprises et autres opérations dans le cours normal des activités de la société. Pour une description détaillée de ces garanties, voir la note 18 afférente aux états financiers consolidés.

Titrisation des sommes à recevoir sur cartes de crédit La société, par l'entremise de sa filiale en propriété exclusive, la Banque PC, procède à la titrisation de sommes à recevoir sur cartes de crédit par l'intermédiaire d'une fiducie indépendante gérée par une grande banque canadienne. Dans le cadre de ces titrisations, la Banque PC vend une partie de ses sommes à recevoir sur cartes de crédit à la fiducie en échange d'espèces. La fiducie finance ces achats en émettant des titres de créance sous forme d'effets commerciaux à des bailleurs de fonds tiers. Ces titrisations ne sont comptabilisées comme des ventes d'actifs que lorsque la Banque PC transfère le contrôle des actifs cédés et reçoit une contrepartie autre que des intérêts véritables dans les actifs cédés. Toutes les opérations entre la fiducie et la Banque PC ont été comptabilisées comme des ventes et devraient continuer de l'être, conformément à la note d'orientation concernant la comptabilité (« NOC ») 12, « *Cessions de créances* ». Étant donné que la Banque PC n'exerce aucun contrôle ni aucune influence sur la fiducie, les résultats financiers de cette dernière n'ont pas été inclus dans les états financiers consolidés de la société.

Lorsque la société vend des sommes à recevoir sur cartes de crédit à la fiducie, elle n'a plus accès aux sommes à recevoir mais conserve des liens avec les comptes des clients détenteurs des cartes de crédit et demeure responsable de la gestion de ces sommes. La société ne perçoit pas de rémunération explicite de la fiducie pour la gestion des sommes à recevoir. Lorsqu'une vente est réalisée, la banque PC peut conserver des droits limités qui correspondent à des droits sur les rentrées futures une fois que les obligations envers les investisseurs de la fiducie auront été remplies et à des dépôts pour rehaussement du crédit sous la forme d'un compte de réserve de caisse, qui sont tous deux considérés comme des droits conservés. Le recours de la fiducie à l'égard des actifs de la Banque PC se limite aux droits conservés de la Banque PC et est aussi appuyé par une lettre de crédit de soutien émise par une importante banque canadienne qui représente 15 % du montant titrisé. Cette lettre de crédit de soutien peut être utilisée en cas de forte baisse du revenu tiré des sommes à recevoir sur cartes de crédit ou de la valeur des sommes à recevoir sur cartes de crédit qui ont été titrisées, après épuisement du compte de réserve de caisse établi en vertu de l'entente de titrisation. La société a convenu de rembourser la banque émettrice pour toute somme tirée sur la lettre de crédit de soutien. La valeur comptable des droits conservés est révisée périodiquement et, en cas de perte de valeur durable, la valeur comptable est ramenée à la juste valeur.

Au 1^{er} janvier 2005, le montant total des sommes à recevoir sur cartes de crédit titrisées pour lesquelles la Banque PC continue de fournir des services de gestion s'élevait à 785 millions de dollars (558 millions de dollars en 2003) et les droits conservés correspondants, à 12 millions de dollars (9 millions de dollars en 2003). La lettre de crédit de soutien pour ces sommes à recevoir titrisées était d'environ 118 millions de dollars (84 millions de dollars en 2003). En 2004, la Banque PC a reçu de la fiducie de financement indépendante 83 millions de dollars (53 millions de dollars en 2003) en revenus de titrisation de sommes à recevoir sur cartes de crédit. Sans la titrisation, la société devrait trouver une autre source de financement et émettre des titres de créance ou des instruments de capitaux propres. D'autres renseignements sur cet arrangement figurent aux notes 6 et 18 afférentes aux états financiers consolidés.

Fiducie de financement Les franchisés de la société peuvent obtenir du financement par l'entremise d'une structure regroupant des fiducies indépendantes mise sur pied pour consentir des prêts aux franchisés afin qu'ils puissent acheter plus facilement des stocks et des immobilisations, principalement du matériel et des agencements. Une grande banque canadienne gère ces fiducies. La fiducie de financement indépendante faisant partie de la structure finance ses activités par l'émission de billets à court terme adossés à des créances à des bailleurs de fonds tiers. Le total des prêts octroyés aux franchisés de la société et en cours au 1^{er} janvier 2005 était de 394 millions de dollars (343 millions de dollars en 2003). Selon une règle bien définie, la société a accepté de rehausser le crédit sous forme d'une lettre de crédit de soutien en faveur de la fiducie de financement indépendante pour

environ 10 % du capital des prêts en cours quel que soit le moment, ou 42 millions de dollars (35 millions de dollars en 2003) au 1^{er} janvier 2005, ce qui permet ensuite à la fiducie de financement indépendante d'offrir des modalités de financement avantageuses aux franchisés de la société. Si un franchisé n'honore pas les modalités de son prêt et si la société n'a pas, dans une période déterminée, pris le prêt en charge ou si le prêt n'a toujours pas été honoré, la fiducie de financement indépendante peut céder le prêt à la société et tirer des sommes sur cette lettre de crédit de soutien. La société a accepté de rembourser la banque émettrice pour tout montant tiré de la lettre de crédit de soutien. Aucun montant n'a encore jamais été tiré de lettre de crédit de soutien. La société est confiante d'être en mesure de récupérer des franchisés tout montant remboursé à la banque émettrice. Ni la fiducie de financement indépendante ni la société ne peuvent volontairement mettre fin à l'entente avant décembre 2009 et elles doivent donner un préavis de six mois suivant cette date. Une cessation immédiate de l'entente est possible seulement si des événements précis établis à l'avance surviennent et ne sont pas réglés pendant les périodes stipulées dans l'entente. Si l'entente prend fin, les franchisés seront tenus de remplacer les prêts consentis par la fiducie de financement indépendante par un autre moyen de financement. En de telles circonstances, la société n'a aucune obligation contractuelle de fournir du financement à ces franchisés.

Conformément aux normes comptables de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'« ICCA »), les états financiers de la fiducie de financement indépendante et ceux de la société ne sont pas consolidés.

La section normes comptables futures du présent rapport de gestion porte sur une éventuelle application de la NOC-15 « Consolidation des entités à détenteurs de droits variables » à la fiducie de financement indépendante et à la fiducie indépendante qui garantit les sommes à recevoir sur cartes de crédit.

Instruments financiers dérivés La société a recours à des instruments financiers dérivés hors bilan pour gérer les risques liés à la fluctuation des taux d'intérêt et des coûts d'électricité en Ontario. Pour une description détaillée des instruments financiers dérivés hors bilan de la société et des conventions comptables applicables, voir les notes 1 et 17 afférentes aux états financiers consolidés.

Principales informations annuelles consolidées

Voici un résumé des principales informations annuelles consolidées extraites des états financiers consolidés vérifiés de la société. Ces informations ont été préparées conformément aux PCGR du Canada et sont présentées en dollars canadiens. L'analyse des données figurant dans le tableau est axée sur les tendances influant sur la situation financière et les résultats d'exploitation au cours des deux derniers exercices.

Principales informations annuelles consolidées

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	2004 (52 semaines)	2003 (53 semaines)	2002 (52 semaines)
Chiffre d'affaires	26 209 \$	25 220 \$	23 082 \$
Bénéfice net	968 \$	845 \$	728 \$
Bénéfice net par action			
ordinaire (en dollars)			
De base	3,53 \$	3,07 \$	2,64 \$
Dilué	3,51 \$	3,05 \$	2,62 \$
Total de l'actif ¹⁾	13 046 \$	12 184 \$	11 192 \$
Dette à long terme			
(moins la tranche échéant			
à moins d'un an)	3 935 \$	3 956 \$	3 420 \$
Dividendes déclarés par			
action ordinaire (en dollars)	0,76 \$	0,60 \$	0,48 \$

1) Certaines informations correspondantes de l'exercice précédent ont été reclassées afin qu'elles soient conformes à la présentation adoptée pour l'exercice en cours et ont été retraitées à la suite de la mise en application du chapitre 3110 et des directives du CPN-144 comme mentionné à la note 1 afférente aux états financiers consolidés.

En 2004, le chiffre d'affaires a augmenté de 3,9 % pour atteindre 26,2 milliards de dollars comparativement à 25,2 milliards de dollars en 2003. La croissance du chiffre d'affaires pour l'exercice 2004 au complet comprend un effet négatif de 2 % attribuable à la 53^e semaine en 2003. Sur une base comparable de 52 semaines, le chiffre d'affaires a progressé de 5,9 % par rapport à l'exercice précédent. Cette progression résulte de l'accroissement du chiffre d'affaires des magasins comparables, sur une base équivalente de 52 semaines et de la superficie nette en pieds carrés des magasins.

En 2003 le chiffre d'affaires a progressé de 9,3 %, passant de 23,1 milliards de dollars en 2002, à 25,2 milliards de dollars. En 2003 la croissance du chiffre d'affaires comprend un effet positif de 2 % attribuable à la 53^e semaine. La progression du chiffre d'affaires résulte également de la hausse du chiffre d'affaires des magasins comparables pour une période équivalente de 52 semaines et de la superficie nette en pieds carrés des magasins. Les retards dans la construction de nouveaux magasins et les dépenses engagées pour baisser les prix ont eu une incidence négative sur le chiffre d'affaires en 2003.

Le chiffre d'affaires peut être influencé par divers facteurs, notamment les changements dans la superficie nette en pieds carrés des magasins, le chiffre d'affaires des magasins comparables, l'inflation, l'expansion dans de nouveaux services et rayons et les activités de la concurrence. Au cours des deux derniers exercices, la société a investi environ 1,3 milliard de dollars en immobilisations annuellement. En conséquence, la superficie nette en pieds carrés des magasins a augmenté d'environ 5,3 millions de pieds carrés, ou 13 %. Outre l'augmentation nette de la superficie en pieds carrés des magasins, le chiffre d'affaires des magasins détenus par la société par pied carré moyen est passé de 588 dollars en 2002 (retraités afin qu'ils soient conformes à la présentation adoptée pour l'exercice en cours) à 592 dollars en 2004.

Le total des pieds carrés de la nouvelle superficie nette des magasins et le moment de l'ouverture et de la fermeture des magasins pour une année donnée peuvent varier; cependant, il n'y a pas eu de variations importantes de l'augmentation annuelle de la superficie moyenne nette pondérée en pieds carrés des magasins. L'augmentation de la superficie moyenne nette pondérée en pieds carrés des magasins a été de 6,4 % en 2004 et de 5,6 % en 2003.

La croissance du chiffre d'affaires des magasins comparables était de 1,5 % en 2004 et de 4,7 % en 2003 sur une base équivalente de 52 semaines. L'inflation du prix des aliments à l'échelle nationale est demeurée relativement faible en 2003 et a augmenté pour se situer entre 1 % et 2 % en 2004. L'ouverture du magasin *RCSS* en Ontario (Canada) a touché le chiffre d'affaires des magasins comparables dans cette région en remplaçant des magasins ayant atteint leur pleine maturité et au rendement très satisfaisant, dont les résultats étaient auparavant inclus dans le chiffre d'affaires des magasins comparables, et en exerçant des pressions sur les prix dans d'autres magasins de la société situés dans ces régions commerciales. Afin d'améliorer sa proposition de valeur, Loblaw a établi son leadership en matière de prix dans des marchés précis en adoptant des stratégies de bas prix de tous les jours. Fidèle à sa stratégie qui consiste à mettre l'accent sur le secteur de l'alimentation tout en répondant aux besoins courants des consommateurs, la société a élargi son offre de marchandise générale au cours de cette période, ce qui a entraîné une croissance du chiffre d'affaires dans ce secteur qui demeure supérieure à celle du secteur de l'alimentation. L'activité de la concurrence a varié selon les marchés. Au cours des deux derniers exercices, l'augmentation de la superficie en pieds carrés des magasins a connu dans certains marchés des niveaux sans précédent, plus particulièrement dans le secteur de l'alimentation, ce qui a donné lieu à des pressions exercées sur les prix et sur le maintien de la clientèle.

Pour l'exercice 2004 au complet, le bénéfice net a augmenté de 123 millions de dollars ou 14,6 % et le bénéfice net de base par action ordinaire, de 46 cents ou 15,0 % par rapport à 2003. Cette amélioration tient compte d'une hausse de 12,6 % du bénéfice d'exploitation, annulée par une augmentation de 21,9 % des intérêts débiteurs. Le taux d'imposition effectif a diminué de 33,5 % à 31,5 %.

En 2003, le bénéfice net a augmenté de 117 millions de dollars ou 16,1 % et le bénéfice net de base par action ordinaire, de 43 cents ou 16,3 % par rapport à 2002. Cette amélioration est attribuable à la progression du bénéfice d'exploitation de 12,6 % par rapport à 2002, neutralisée par une hausse de 21,7 % des intérêts débiteurs. Le taux d'imposition effectif a diminué de 36,3 % à 33,5 %.

Le bénéfice d'exploitation pour l'exercice 2004 au complet a augmenté par rapport à 2003; cette augmentation, qui est attribuable à l'amélioration continue du contrôle des frais d'administration, à l'efficacité de la chaîne d'approvisionnement et à la contribution des *Services financiers le Choix du Président*, a été quelque peu contrecarrée par l'augmentation de 18 millions de dollars des charges au titre de la dépréciation d'immobilisations

et d'amortissement accéléré attribuables principalement au repositionnement du portefeuille de bannières en Ontario avec l'ajout de la bannière *RCSS*. En 2003, le bénéfice d'exploitation comprenait une charge de 25 millions de dollars liée à la convention collective touchant le magasin *RCSS* et une semaine supplémentaire de bénéfices.

Les mesures prises pour réduire les coûts d'exploitation des magasins ont atteint leur but pour ce qui est du contrôle de la perte au niveau des stocks et de l'efficacité de la main-d'œuvre, et complètent les synergies d'achat et des mesures de contrôle des coûts dans le réseau des entrepôts et de distribution ainsi que dans les fonctions administratives. Grâce au programme de dépenses en immobilisations, des magasins plus anciens et plus petits ont été remplacés par de nouveaux magasins à plus grande surface, ralentissant la croissance du bénéfice à court terme tout en stimulant le chiffre d'affaires.

Les intérêts débiteurs nets ont augmenté principalement par suite de la hausse du niveau des emprunts moyens pondérés nécessaires pour soutenir les besoins de financement de la société. La réduction du taux d'imposition réglementaire fédéral canadien a contribué à la baisse du taux d'imposition effectif pour chacun des deux exercices. Le taux d'imposition effectif pour 2004 a également été touché par l'issue favorable de certaines questions fiscales touchant un exercice précédent et s'élevant à 14 millions de dollars. Le taux d'imposition effectif pour 2003 avait baissé en raison de l'incidence de l'évaluation à leur juste valeur des contrats à terme de capitaux propres de la société; cette baisse avait été annulée par un redressement de 7 millions de dollars des soldes d'impôts futurs résultant de la hausse des taux d'imposition des sociétés en Ontario (Canada).

L'actif total de la société a augmenté parallèlement à la croissance du bénéfice d'exploitation, comme le montre la progression du rendement sur l'actif total moyen. Les immobilisations ont progressé par suite du programme de dépenses en immobilisations. L'augmentation des stocks suit celle du nombre des nouveaux magasins et l'investissement dans les stocks de la chaîne d'approvisionnement nécessaire pour soutenir les nouveaux magasins. Le taux de rotation des stocks de marchandise générale est inférieur à celui des catégories des aliments, ce qui se traduit par des investissements plus élevés dans les stocks de marchandise générale à mesure que ce secteur se développe. Les débiteurs des magasins franchisés, des magasins associés et des comptes indépendants ont également augmenté de manière constante avec ce secteur. Une grande partie des sommes à recevoir sur cartes de crédit est vendue à une fiducie indépendante et les soldes non titrisés, déduction faite de la provision pour pertes, ont augmenté de 37 millions de dollars depuis 2002. L'augmentation des autres actifs est surtout attribuable à la hausse de l'actif au titre des prestations constituées, en raison de l'augmentation du financement, à la hausse des sommes à recevoir au titre des contrats à terme de capitaux propres non réalisées par suite de l'augmentation du cours des actions ordinaires de la société et à l'augmentation des sommes à recevoir au titre des swaps de devises non réalisées due au renforcement du dollar canadien par rapport au dollar américain.

Bien que les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation aient couvert une grande partie des besoins de financement de la société, celle-ci a dû également recourir à du financement externe. La société a émis bien moins d'instruments d'emprunt à long terme en 2004 qu'en 2003 en raison principalement de l'amélioration des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation. Le montant des instruments d'emprunt à taux fixe émis au cours d'un exercice donné sert à continuer à préserver les besoins en liquidités de la société.

Les dividendes qui ont été versés sur les actions ordinaires sont conformes à la politique de la société qui consiste à maintenir les versements de dividendes à environ 20 % à 25 % du bénéfice net de base normalisé par action ordinaire de l'exercice précédent.

Au cours des deux exercices, la société a mis en œuvre plusieurs nouvelles normes comptables publiées par l'ICCA. Les normes ci-dessous ont été adoptées de manière prospective en 2003 :

- La NOC-14, « *Informations à fournir sur les garanties* »,
- le chapitre 3475, « *Sorties d'actifs à long terme et abandon d'activités* »,
- l'abrégé des délibérations du Comité sur les problèmes nouveaux (« CPN ») 134, « *Comptabilisation des indemnités de départ et des prestations de cessation d'emploi* », et
- L'abrégé CPN-135 « *Comptabilisation des coûts rattachés aux opérations de retrait ou de sortie (y compris les coûts engagés dans le cadre d'une restructuration)* ».

L'application de ces normes n'a pas eu d'incidence importante sur la situation financière de la société ni les résultats d'exploitation de 2003.

Les nouvelles normes comptables mises en œuvre en 2004 et leur incidence sur la situation financière et les résultats d'exploitation sont présentées dans la section Normes comptables du présent rapport de gestion.

Résultats d'exploitation trimestriels

RÉSULTATS PAR TRIMESTRE

Le cycle de présentation de 52 semaines adopté par la société est divisé en quatre trimestres de 12 semaines chacun, sauf pour le troisième trimestre qui compte 16 semaines. Lorsqu'un exercice comme celui de 2003 comporte 53 semaines, le quatrième trimestre compte 13 semaines. Le tableau suivant résume les principales informations financières consolidées tirées des états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés de la société pour chacun des huit derniers trimestres. Ces informations ont été préparées conformément aux PCGR du Canada et sont présentées en dollars canadiens.

Sommaire des résultats trimestriels¹⁾

(non vérifié)

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	2004					2003				
	1 ^{er} trimestre	2 ^e trimestre	3 ^e trimestre	4 ^e trimestre	Total (vérifié)	1 ^{er} trimestre	2 ^e trimestre	3 ^e trimestre	4 ^e trimestre	Total (vérifié)
Chiffre d'affaires	5 677 \$	6 069 \$	8 134 \$	6 329 \$	26 209 \$	5 376 \$	5 798 \$	7 673 \$	6 373 \$	25 220 \$
Bénéfice net	176 \$	197 \$	258 \$	337 \$	968 \$	151 \$	182 \$	218 \$	294 \$	845 \$
Bénéfice net par action ordinaire										
De base (en dollars)	0,64 \$	0,72 \$	0,94 \$	1,23 \$	3,53 \$	0,55 \$	0,66 \$	0,79 \$	1,07 \$	3,07 \$
Dilué (en dollars)	0,64 \$	0,71 \$	0,94 \$	1,22 \$	3,51 \$	0,55 \$	0,65 \$	0,79 \$	1,06 \$	3,05 \$

1) La mise en œuvre du chapitre 3110 et des directives du CPN-144 n'a pas eu d'incidence importante sur le bénéfice net trimestriel de l'exercice considéré ni sur celui de l'exercice précédent.

La croissance du chiffre d'affaires et celle du chiffre d'affaires des magasins comparables en 2004 ont été touchées par divers facteurs. Le chiffre d'affaires au quatrième trimestre de 2004 a diminué de 0,7 %, baisse qui comprend l'incidence négative d'environ 7,5 % imputable à la 53^e semaine de 2003. Sur une base équivalente de 52 semaines, la croissance du chiffre d'affaires en 2004 a été marquante pendant le dernier semestre de l'exercice. L'augmentation de 3,4 millions de pieds carrés de la superficie nette des

magasins en pieds carrés en 2004 a été quelque peu pondérée par rapport aux deux derniers trimestres. La croissance du chiffre d'affaires des magasins comparables est demeurée sensiblement la même pendant l'exercice, variant de 1,2 % à 2,0 %. En général, l'inflation du prix des aliments pendant le premier semestre de 2004 a été minime et tient compte des effets de la déflation du prix des aliments sur certains marchés. L'inflation s'est manifestée à la hausse pendant le dernier semestre de l'exercice.

Les améliorations du contrôle des coûts, de l'efficacité de l'exploitation et des synergies d'achat en 2004 ont contribué à l'augmentation du bénéfice net. Le bénéfice d'exploitation au quatrième trimestre de 2003 tenait compte d'un bénéfice attribuable à une semaine supplémentaire et d'une charge de 25 millions de dollars relativement à l'offre de retraite anticipée volontaire acceptée par des employés en Ontario (Canada) dans le cadre de la convention collective des magasins *RCSS*. Les marges d'exploitation au quatrième trimestre sont généralement plus élevées que celles des autres trimestres en raison d'une composition des chiffres d'affaires plus avantageuse.

La variabilité d'un trimestre à l'autre du bénéfice d'exploitation et du bénéfice net est également attribuable aux variations de la rémunération à base d'actions, déduction faite de l'incidence des contrats à terme de capitaux propres connexes par suite des variations du cours des actions ordinaires de la société.

Des intérêts débiteurs proportionnellement plus élevés ont été absorbés durant le premier semestre de l'exercice en raison des niveaux moyens d'emprunt à long terme quelque peu plus élevés.

Le taux d'imposition effectif a diminué par rapport à celui de l'exercice antérieur en raison principalement de la baisse de 2 % du taux d'imposition réglementaire fédéral canadien. La charge d'impôts comprend une contrepassation de 14 millions de dollars liée à la résolution favorable au premier trimestre de 2004 de certaines questions fiscales relatives à un exercice antérieur et comprend une charge de 7 millions de dollars pour le quatrième trimestre de 2003 attribuable à un rajustement des soldes d'impôts futurs découlant de l'augmentation des taux d'imposition des sociétés en Ontario (Canada).

Pendant les exercices 2004 et 2003, la société a racheté des actions ordinaires aux fins d'annulation conformément à son OPRCNA. Le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation n'a pas vraiment été modifié en raison de ces rachats.

RÉSULTATS DU QUATRIÈME TRIMESTRE

Le chiffre d'affaires du trimestre a diminué de 0,7 % pour s'établir à 6,3 milliards de dollars comparativement à 6,4 milliards de dollars en 2003, compte tenu de l'incidence négative de 7,5 % de la 53^e semaine en 2003. Si l'on exclut l'incidence de la 53^e semaine en 2003, une bonne croissance du chiffre d'affaires s'est manifestée dans toutes les régions du pays par rapport à l'exercice précédent. Tout comme au cours des trimestres précédents en 2004, la croissance des ventes de marchandise générale a continué à surpasser celle des ventes de produits d'alimentation, ce qui reflète l'expansion de l'assortiment des produits offerts par la société.

La hausse du chiffre d'affaires des magasins comparables au quatrième trimestre est de 1,4 % sur une base équivalente de 12 semaines. Au cours du trimestre, 29 nouveaux magasins détenus par la société et magasins franchisés ont ouvert leurs portes et 20 magasins ont été fermés, ce qui a entraîné une augmentation de 1,2 million de pieds carrés de la superficie nette des magasins. L'inflation du prix des aliments à l'échelle nationale a augmenté pendant le trimestre.

Le bénéfice net du trimestre a crû de 43 millions de dollars ou de 14,6 %, pour s'établir à 337 millions de dollars comparativement à 294 millions de dollars en 2003. Le bénéfice net de base par action ordinaire a augmenté de 16 cents,

ou de 15,0 %, pour atteindre 1,23 \$ contre 1,07 \$ en 2003. Au quatrième trimestre, le bénéfice net de base par action ordinaire comprenait une incidence positive de 6 cents par action ordinaire en raison de l'incidence nette après impôts de la rémunération à base d'actions et des contrats à terme de capitaux propres connexes comparativement à 5 cents par action ordinaire pendant le quatrième trimestre de 2003.

Le bénéfice d'exploitation du trimestre a crû de 47 millions de dollars ou de 9,7 %, comparativement à celui de l'exercice précédent pour s'établir à 530 millions de dollars. La marge d'exploitation s'est améliorée, passant de 7,6 % pour le trimestre correspondant en 2003 à 8,4 %. La marge BAIIA (voir les mesures financières non conformes aux PCGR à la page 47) s'est améliorée, passant de 9,1 % en 2003 à 10,2 %.

Le pourcentage de la marge brute pour le trimestre est demeuré relativement le même par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent, l'investissement dans les prix de vente sur certains marchés ayant été compensé par de meilleures synergies d'achat. L'amélioration des marges d'exploitation est également attribuable au contrôle constant des frais d'administration et à l'amélioration de l'efficacité de la chaîne d'approvisionnement de même qu'à l'efficacité résultant de la stimulation des ventes.

Des produits de 8 millions de dollars (3 millions de dollars en 2003) relatifs à la rémunération à base d'actions, déduction faite de l'incidence des contrats à terme de capitaux propres connexes, sont compris dans les résultats du trimestre mais ont été contrecarrés par des charges au titre de la dépréciation des immobilisations et de l'amortissement accéléré de 8 millions de dollars (3 millions de dollars en 2003).

Les intérêts débiteurs du trimestre ont augmenté de 4 millions de dollars ou de 7,7 % pour s'établir à 56 millions de dollars et le taux d'imposition effectif pour le trimestre a diminué, passant de 31,8 % en 2003 à 28,9 %.

Au quatrième trimestre, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation se sont élevés à 894 millions de dollars, contre 553 millions de dollars pour la période correspondante de 2003. Cette hausse est principalement attribuable à la hausse du bénéfice net avant l'amortissement et aux améliorations de la variation du fonds de roulement hors caisse, principalement les créditeurs et charges à payer.

Au quatrième trimestre, les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement ont atteint 430 millions de dollars, comparativement à 408 millions de dollars en 2003.

Au quatrième trimestre, les flux de trésorerie affectés aux activités de financement se sont chiffrés à 489 millions de dollars, contre 170 millions de dollars en 2003, hausse principalement attribuable au remboursement par la société de ses débetures de 100 millions de dollars de Provigo inc., série 1997, portant intérêt à 6,35 %, arrivées à échéance et de l'émission au cours du quatrième trimestre de 200 millions de dollars de BMT portant intérêt à 5,40 %, échéant en 2003.

Le rapport intermédiaire aux actionnaires du quatrième trimestre de 2004 de la société présente une analyse plus poussée des résultats du quatrième trimestre, et est accessible en ligne à l'adresse www.sedar.com.

Risques et gestion des risques

RISQUES D'EXPLOITATION ET GESTION DES RISQUES

Dans le cours normal de ses activités, la société est exposée à des risques d'exploitation pouvant avoir une incidence négative sur son rendement financier. Elle dispose de stratégies d'exploitation et de gestion des risques ainsi que de programmes d'assurance qui contribuent à réduire ces risques d'exploitation.

Industrie L'industrie du détail au Canada est un marché changeant et concurrentiel. Les besoins des consommateurs dictent l'évolution de l'industrie qui n'échappe pas aux changements démographiques ni aux tendances économiques, comme l'évolution du revenu disponible, l'accroissement de la diversité ethnique, la sensibilisation à une saine alimentation et le temps libre des consommateurs. Depuis ces dernières années, les consommateurs exigent une valeur accrue, un meilleur choix et une plus grande commodité. L'incapacité de la société à répondre à ces demandes de manière satisfaisante pourrait avoir un effet négatif sur son rendement financier.

La société surveille sa part de marché et le marché du détail en général et remaniera ses stratégies d'exploitation, notamment en déménageant des magasins, en convertissant une bannière à une autre, en révisant les prix et en modifiant l'assortiment de produits et ses programmes de mise en marché. Le programme de marques contrôlées de la société lui confère un avantage concurrentiel appréciable, car il fidélise la clientèle en lui fournissant une valeur supérieure et assure une certaine protection contre les stratégies de fixation des prix des produits de marque nationale.

Concurrence La société fait face à des concurrents non traditionnels de plus en plus nombreux comme les entreprises de marchandisage de masse, les clubs-entrepôts, les pharmacies, les dépanneurs, les magasins offrant un assortiment de produits restreints et les magasins spécialisés qui continuent tous d'enrichir leurs assortiments avec des produits que l'on trouve habituellement dans les supermarchés traditionnels. Afin de pouvoir se défendre efficacement contre la concurrence, la société met en place et exploite de nouveaux rayons et services qui s'ajoutent en les complétant aux produits habituels des supermarchés et elle élargit son éventail de produits et de services. La société subit également des pressions de la concurrence provenant de nouveaux venus sur le marché et regroupement possible de concurrents existants. Ces concurrents peuvent compter sur d'importantes ressources qui leur permettent de concurrencer très efficacement avec la société à long terme. Afin de demeurer concurrentielle grâce à sa structure de coûts optimale, la société évalue sans cesse et met constamment en pratique diverses mesures d'économies de coûts. Il se peut qu'elle ne soit pas toujours en mesure d'atteindre les objectifs prévus en matière d'économies de coûts ou de tout autre avantage lié à ces mesures, ce qui peut perturber sa situation concurrentielle et ses résultats financiers.

La société sonde constamment les marchés dans lesquels elle exerce ses activités et elle pénétrera de nouveaux marchés et évaluera les acquisitions lorsque des occasions se présenteront. Elle se retirera également d'un marché en particulier et réaffectera les actifs ailleurs si cette décision s'avère avantageuse sur le plan stratégique. La société poursuit sa stratégie d'accroissement de la rentabilité dans chacun de ses marchés en utilisant une approche multi-formats. En exerçant ses activités partout au Canada, dans les magasins détenus par la société, les magasins franchisés et les magasins associés et en desservant des comptes indépendants, la société pratique une stratégie qui consiste à atténuer et pondérer son exposition aux risques liés à l'industrie et à la concurrence.

Une concurrence accrue pourrait empêcher la société d'atteindre ses objectifs. L'incapacité de la société à contrer efficacement la concurrence actuelle ou future pourrait notamment entraîner le rétrécissement de sa part de marché et des baisses de prix pour répondre aux baisses de prix de ses concurrents.

Sécurité alimentaire La société est assujettie à d'éventuelles responsabilités découlant de ses activités commerciales, notamment des risques liés à des défauts de produits, à la sécurité des aliments et à la manipulation des produits. Ces responsabilités peuvent découler du stockage, de la distribution et de la présentation des produits et, en ce qui concerne les produits de marques contrôlées de la société, de leur fabrication, leur emballage et leur conception.

Une bonne partie du chiffre d'affaires de la société provient des produits alimentaires et la société pourrait se trouver dans une position de vulnérabilité advenant un important problème d'intoxication d'origine alimentaire ou des problèmes de santé publique causés par certains produits alimentaires. Un événement de cette nature pourrait avoir une incidence très négative sur le rendement financier de la société. Des procédés ont été mis en place pour gérer des événements de ce genre. Ces procédés sont conçus pour identifier les risques, s'assurer que les communications avec les employés et les consommateurs sont claires et que les produits potentiellement dangereux sont immédiatement retirés des stocks. Les risques liés à la sécurité alimentaire sont couverts par le programme d'assurance de la société. De plus, la société applique des procédures et des programmes de sécurité alimentaire qui ont trait aux normes de préparation et de manipulation des aliments. La société utilise les meilleures pratiques pour l'entreposage et la distribution de produits alimentaires; elle intensifie également sa campagne de sensibilisation auprès des consommateurs sur la manipulation et la consommation sécuritaires des aliments.

Relations de travail Une partie importante de la main-d'œuvre de la société est syndiquée. La renégociation des conventions collectives peut entraîner des arrêts de travail ou des ralentissements qui, selon leur nature ou leur durée, pourraient avoir une incidence négative marquée sur le rendement financier de la société. La société est disposée à assumer les coûts à court terme d'une interruption de travail afin de négocier des coûts de main-d'œuvre et des conditions d'exploitation concurrentiels à plus long terme. En 2004, d'importantes négociations de conventions collectives ont eu lieu à l'échelle de la société; 76 conventions collectives arrivaient à terme et 86 autres ont été négociées, ce qui représente les conventions collectives qui arrivaient à échéance en 2004 et celles qui étaient reconduites d'années antérieures. La société a fait face à une interruption de travail dans quatre magasins *Provigo* au Québec (Canada), laquelle a été réglée au bout de 28 semaines par la signature d'une convention collective de six ans. En 2005, 52 conventions collectives touchant environ 5 300 employés arriveront à terme, dont la plus importante concerne à elle seule quelque 1 600 employés. La société poursuivra également les négociations relatives aux 41 conventions collectives reportées de 2002 à 2004 et n'anticipe aucune interruption de travail à la suite de ces négociations. La société entretient de bonnes relations avec ses employés et les syndicats et, bien que cette éventualité ne puisse être écartée, elle ne prévoit aucun problème inhabituel lors de la renégociation de ces conventions collectives.

Plusieurs concurrents de la société utilisent une main-d'œuvre non syndiquée. Ils pourraient donc bénéficier de coûts de main-d'œuvre moins élevés, ce qui rendrait plus difficile pour la société de leur faire concurrence.

Cotisations aux régimes de retraite Bien que les régimes enregistrés de retraite par capitalisation à prestations déterminées de la société soient actuellement capitalisés de manière satisfaisante et que le rendement sur les actifs des régimes soit conforme aux attentes, rien ne garantit que cela ne changera pas. Une période prolongée de baisse des marchés financiers et de faibles taux d'intérêt pourrait obliger la société à verser des cotisations importantes à ses régimes enregistrés de retraite par capitalisation à prestations déterminées, ce qui pourrait avoir un effet négatif marqué sur son rendement financier.

La piètre performance des marchés financiers au cours des derniers exercices, combinée au creux des taux d'intérêt sans précédent depuis 40 ans, a eu des répercussions négatives sur la capitalisation des régimes enregistrés de retraite par capitalisation à prestations déterminées de la société au cours des dernières années. En 2004, la société a versé une cotisation de 40 millions de dollars à ses régimes enregistrés de retraite par capitalisation à prestations déterminées (91 millions de dollars en 2003), y compris une cotisation forfaitaire volontaire de 5 millions de dollars (34 millions de dollars en 2003). En 2005, la société s'attend à verser des cotisations d'environ 58 millions de dollars à ces régimes.

En plus des régimes de retraite parrainés par la société, celle-ci participe à divers régimes de retraite interentreprises qui prévoient le versement de prestations de retraite et auxquels participent environ 41 % (41 % en 2003) des employés de la société et de ses franchisés. Conformément à la loi, l'administration de ces régimes et l'investissement de leurs actifs sont supervisés par un conseil de fiduciaires indépendants composé généralement d'un nombre égal des représentants des syndicats et de l'employeur. Dans certaines circonstances, Loblaw peut avoir un représentant au conseil des fiduciaires pour les régimes de retraite interentreprises. La société est tenue de verser des cotisations à ces régimes pour des montants établis en vertu des conventions collectives. La charge de retraite à l'égard de ces régimes est constatée à mesure que les cotisations sont versées.

Fournisseurs de services indépendants Certains aspects des activités de la société sont tributaires de tiers. Bien que des ententes contractuelles appropriées aient été conclues avec ces tiers, la société n'a aucune influence directe sur la façon dont ces tiers sont gérés. Il est possible que des événements négatifs qui frappent ces derniers aient à leur tour un effet négatif sur les activités et le rendement financier de la société.

Les produits de marques contrôlés de la société, qui sont parmi les marques les plus réputées du Canada, sont fabriqués en vertu de contrats par des fournisseurs indépendants, lesquels sont astreints à respecter des normes de qualité élevées afin de préserver la valeur de nos marques.

La société a également recours aux services logistiques de tiers, y compris ceux liés à un centre de distribution à Pickering en Ontario et à des transporteurs tiers. Toute interruption de leurs services peut perturber la livraison de la marchandise en magasin et avoir des répercussions négatives sur le chiffre d'affaires.

Les services bancaires des *Services financiers le Choix du Président* sont fournis par Amicus Bank, membre du groupe de sociétés de la CIBC. La banque PC fait appel à des fournisseurs de services indépendants pour le traitement des transactions par carte de crédit, l'exploitation des centres d'appels et la surveillance du crédit et des fraudes pour la carte MasterCard des *Services financiers le Choix du Président*. Afin de réduire les risques opérationnels, la Banque PC et la société gèrent et surveillent activement leurs relations avec tous les fournisseurs de services indépendants. La Banque PC a mis sur pied une politique de gestion des fournisseurs qui a été approuvée par le Conseil d'administration et elle fait régulièrement rapport au Conseil sur la gestion des fournisseurs et l'évaluation des risques. Les produits d'assurance des services *PC Financial Insurance* sont fournis par des sociétés du groupe Aviva Canada, filiale canadienne d'une importante compagnie d'assurance dommages et de biens internationale.

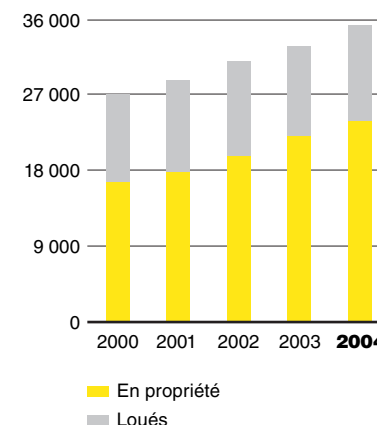
Immobilier La disponibilité et les conditions d'acquisition et d'aménagement de biens immobiliers peuvent avoir une incidence sur la capacité de la société à mettre en œuvre son programme immobilier comme prévu et, par conséquent, sur sa capacité à atteindre ses objectifs en matière de chiffre d'affaires. Au fur et à mesure que la société élargit son assortiment de marchandise générale, la mise en œuvre au moment prévu du programme immobilier devient de plus en plus importante en raison du délai beaucoup plus long requis pour commander ces marchandises. La société conserve un large portefeuille de biens immobiliers détenus par elle et, lorsqu'elle le juge pratique, applique une stratégie consistant à faire l'acquisition d'emplacements sur lesquels se dresseront les futurs magasins. Cette façon de procéder améliore la souplesse opérationnelle de la société en lui permettant d'introduire de nouveaux rayons et services qui pourraient être exclus en vertu de contrats de location-exploitation. À la fin de l'exercice 2004, la société possédait 70 % (67 % en 2003) de la superficie en pieds carrés des magasins détenus par la société.

Saisonnalité Les activités de la société relatives aux produits alimentaires sont touchées à divers degrés par certaines périodes fériées dans le courant de l'année, notamment au chapitre du niveau des stocks, du volume des ventes et de l'assortiment des produits. Comme la société accroît son assortiment de marchandise générale, le nombre de produits saisonniers offerts pourrait augmenter et, par conséquent, ses activités pourraient être davantage exposées à des fluctuations saisonnières.

Développement du leadership et rétention des employés Un leadership efficace est essentiel pour soutenir la croissance et le succès de la société. Celle-ci continue de miser sur le développement du leadership à tous les échelons, dans toutes les régions; pour ce faire, elle met en œuvre des programmes de développement du leadership individualisés visant à fournir les connaissances et les compétences nécessaires pour apporter des changements positifs et assurer la bonne conduite de ses affaires. L'efficacité de la société à former des leaders et à conserver ses employés clés peut avoir une incidence sur sa capacité à mettre en œuvre ses stratégies, à fonctionner de manière efficace et à réaliser ses objectifs de rendement financier.

Un nouvel édifice devrait ouvrir ses portes à Brampton, en Ontario, au cours du troisième trimestre de 2005 et permettra de regrouper sous le même toit plusieurs bureaux des secteurs de l'administration et de l'exploitation en provenance de tout le sud de l'Ontario. De plus, en 2005, les réorganisations internes touchant les groupes de la mise en marché, de l'approvisionnement et de l'exploitation entreront en vigueur, y compris le transfert des activités d'exploitation de la marchandise générale de Calgary, en Alberta, dans le nouvel immeuble de bureaux. Ces initiatives pourraient entraîner à court terme un certain roulement et un arrêt de travail parmi les employés et faire en sorte que des employés pourraient assumer de nouveaux rôles et responsabilités.

**Magasins détenus par la société
En propriété par rapport à loués
(en milliers de pieds carrés)**



Prix des services publics et du carburant La société est un important utilisateur d'électricité et de carburant et une hausse imprévue de leur coût pourrait avoir une incidence sur son rendement financier. En 2002, le gouvernement de l'Ontario a déréglementé le marché de l'électricité dans cette province. Afin de réduire les risques de hausse des prix de l'électricité, le Conseil a autorisé la société à conclure un contrat à terme d'électricité initial de trois ans qui expire en mai 2005. En vertu de ce contrat, une partie des coûts d'électricité de la société est maintenue au niveau approximatif des tarifs de 2001. Compte tenu de l'expiration imminente du contrat à terme d'électricité, la société étudie actuellement d'autres mesures en fonction de la conjoncture actuelle.

Assurance La société limite en pratique son exposition aux risques en procédant à l'auto-assurance jusqu'à des niveaux appropriés et en souscrivant à diverses couvertures d'assurance, dont un programme d'assurance intégré. Le programme d'assurance de la société est fondé sur diverses modalités et limites de couverture qui fournissent le niveau approprié des risques conservés et des risques assurés. Les contrats d'assurance couvrent plusieurs années et sont conclus avec des compagnies d'assurance fiables et financièrement stables cotées par A.M. Best Company, Inc. La société combine des programmes complets de gestion des risques et des processus de gestion des réclamations et des litiges en faisant appel à des professionnels à l'interne et à des experts techniques externes afin de gérer les risques qu'elle conserve.

Environnement, santé et sécurité La société a des programmes efficaces en matière d'environnement et a établi des politiques et des procédés destinés à assurer la conformité à toutes les exigences législatives applicables dans ce domaine. À cette fin, la société procède à des évaluations et à des vérifications des risques liés à l'environnement en faisant appel à des ressources internes et externes; elle a également mis en place des programmes efficaces de sensibilisation des employés dans tous ses secteurs d'exploitation.

La société s'emploie à être responsable sur les plans social et environnemental et reconnaît que les efforts qu'elle déploie pour assurer sa croissance économique et sa rentabilité afin de faire face aux pressions exercées par la concurrence doivent tenir compte de ses responsabilités en matière de gestion environnementale et d'autres questions d'ordre écologique. Les exigences en matière de protection de l'environnement n'ont aucune incidence importante sur le rendement financier de la société, et rien n'indique qu'il pourrait en être autrement. La société a un programme de santé et de sécurité visant à promouvoir la santé et le bien-être, la sécurité au travail et le respect des lignes directrices internes et publiées par les organismes de réglementation en matière de santé et de sécurité au travail.

Le Comité de l'environnement et de santé et sécurité du Conseil reçoit régulièrement des rapports de la direction sur les questions courantes et éventuelles, les nouvelles préoccupations d'ordre législatives et les efforts de communication pertinents.

Lois, fiscalité et comptabilité Toute modification des lois, règles, règlements ou politiques concernant les activités de la société, notamment la fabrication, la transformation, la préparation, la distribution, l'emballage et l'étiquetage de ses produits, peut avoir une incidence notable sur son rendement financier et ses résultats d'exploitation. Le fait de se conformer à de tels changements peut entraîner des coûts importants pour la société. L'incapacité de la société à se conformer pleinement aux lois, règles, règlements et politiques applicables peut entraîner des actions ou des poursuites au civil ou de la part des organismes de réglementation, notamment des amendes, des évaluations, des injonctions, des rappels ou des saisies qui pourraient toucher de manière particulièrement négative le rendement financier de la société.

Nul ne peut affirmer avec certitude que les lois fiscales et les règlements touchant les collectivités publiques dans lesquelles la société exerce ses activités ne seront pas modifiés d'une manière qui pourrait avoir des répercussions négatives pour la société. De nouvelles prises de position comptables de la part des organismes appropriés pourraient avoir une incidence sur le rendement financier de la société.

Structure de société de portefeuille Les Compagnies Loblaw limitée est une société de portefeuille. En tant que telle, elle ne peut exercer directement ses activités mais elle le fait par l'entremise de ses filiales. Elle n'a pas de source importante de revenus ni d'actifs qui lui soient propres, autres que les participations qu'elle détient dans ses filiales, qui sont toutes des entités légales distinctes. Les Compagnies Loblaw limitée dépend donc financièrement des dividendes et des autres distributions qu'elle reçoit de ses filiales.

RISQUES FINANCIERS ET GESTION DES RISQUES

Dans le cours normal de ses activités, la société est exposée à des risques financiers susceptibles d'avoir des répercussions défavorables sur son rendement financier. Les risques financiers comprennent les fluctuations des taux d'intérêt, des taux de change, le cours des actions ordinaires de la société et le prix de l'électricité en Ontario (Canada). Ces risques, de même que les mesures prises pour les minimiser, sont décrits ci-après. La société est également exposée à des risques de crédit sur certains de ses instruments financiers dérivés.

Instruments financiers dérivés La société a recours à des instruments financiers dérivés hors cote, plus précisément des swaps de devises, des swaps de taux d'intérêt et des contrats à terme de capitaux propres afin d'atténuer les risques et les coûts associés à ses activités de financement et à ses régimes de rémunération à base d'actions. La société a également conclu un contrat à terme d'électricité pour compenser partiellement la volatilité du prix de l'électricité. La société maintient des centres de trésorerie qui exercent

leurs activités conformément à des politiques et à des lignes directrices approuvées par le Conseil et portant sur la gestion du financement, des placements, des capitaux propres, des opérations de change et des taux d'intérêt. Les politiques et lignes directrices de la société l'empêchent d'avoir recours à tout instrument financier dérivé aux fins de spéculation ou de négociation. Voir les notes 1 et 17 afférentes aux états financiers consolidés pour obtenir des précisions sur les instruments financiers dérivés de la société.

Taux de change La société a recours à des swaps de devises pour gérer les risques courants et prévus liés aux fluctuations des taux de change. Ces swaps de devises sont des opérations dans lesquelles des versements d'intérêt et des montants en capital à taux variable en dollars américains sont échangés contre des versements d'intérêt et des montants en capital à taux variable en dollars canadiens. Ces swaps de devises limitent les risques de la société liés aux fluctuations du taux de change sur une partie de ses actifs libellés en dollars américains, principalement les espèces, les quasi-espèces et les placements à court terme.

Taux d'intérêt La société a recours à des swaps de taux d'intérêt pour gérer les risques courants et prévus liés aux fluctuations des taux d'intérêt et à la liquidité du marché. Les swaps de taux d'intérêt sont des opérations dans lesquelles la société échange avec une contrepartie des flux d'intérêt sur un montant nominal de référence précisé pour une période prédéterminée, selon des taux d'intérêt fixes et variables convenus entre les parties. Les montants nominaux de référence ne sont pas échangés. La société surveille constamment la conjoncture du marché et l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur son portefeuille d'emprunts à taux fixes et variables.

Cours des actions ordinaires La société conclut des contrats à terme de capitaux propres pour gérer les risques courants et prévus liés aux fluctuations du coût de rémunération à base d'actions découlant des variations du cours de ses actions ordinaires. La valeur de ces contrats à terme de capitaux propres varie selon le cours des actions ordinaires sous-jacentes, et ils compensent partiellement les fluctuations du coût de rémunération à base d'actions de la société. Cette compensation partielle du coût de rémunération à base d'actions de la société par les contrats à terme de capitaux propres est efficace lorsque le cours des actions ordinaires de la société est supérieur au prix d'exercice des options sur actions attribuées aux employés.

Prix de l'électricité La société a conclu un contrat à terme d'électricité pour minimiser la volatilité des prix de l'électricité en Ontario (Canada). La valeur du contrat à terme fluctue en fonction des variations des prix de l'électricité et ce contrat a une durée initiale de trois ans, expirant en mai 2005. Compte tenu de l'expiration imminente du contrat, la société étudie présentement d'autres mesures selon la conjoncture actuelle.

Contrepartie Les instruments financiers dérivés hors cote sont exposés à des risques de contrepartie. Ces risques découlent de la possibilité que les variations du marché touchent négativement la position d'une contrepartie et que celle-ci ne puisse respecter ses obligations envers la société. La société a cherché à minimiser les risques de contrepartie et les pertes éventuels en instaurant une politique qui limite de telles opérations à des contreparties dont la cote accordée par Standard & Poor's, Dominion Bond Rating Service ou par toute autre agence de notation reconnue, est d'au moins A à long terme, en limitant les risques auxquels elle peut s'exposer avec une contrepartie donnée et en concluant des conventions cadres de compensation avec ses contreparties. Ces conventions cadres de compensation limitent les risques de contrepartie en ce sens qu'elles accordent à la société le droit reconnu par la loi de régler des contrats défavorables sur la base du solde net avec la même contrepartie.

Crédit L'exposition de la société aux risques de crédit découle des quasi-espèces et des placements à court terme de la société, des sommes à recevoir sur cartes de crédit de la Banque PC, et des créances des magasins franchisés, associés et de comptes indépendants.

Les risques de crédit liés aux quasi-espèces et aux placements à court terme de la société résultent d'un éventuel défaut de remboursement d'un titre par une contrepartie. Ce risque est limité par les politiques et lignes directrices de la société qui stipulent que les émetteurs de titres de placement autorisés doivent avoir obtenu au moins la cote A d'une agence de notation reconnue et qui précisent les risques minimums et maximums pour des émetteurs spécifiques.

La Banque PC gère la carte MasterCard des *Services financiers le Choix du Président*. La Banque PC accorde du crédit à ses clients détenant une carte MasterCard des *Services financiers le Choix du Président* dans le but de les fidéliser et d'accroître la rentabilité de la société. Les risques de crédit résultent des pertes pouvant découler d'un éventuel défaut de paiement de la part des consommateurs. Afin de réduire le risque de crédit qui y est associé, la Banque PC utilise des méthodes rigoureuses d'évaluation du crédit, gère activement le portefeuille de cartes de crédit et examine les techniques et les procédés technologiques susceptibles d'améliorer l'efficacité de son processus de recouvrement. De plus, ces créances sont répartis parmi un groupe vaste et varié de détenteurs de cartes de crédit.

La société a également des créances auprès de ses magasins franchisés, de magasins associés et de comptes indépendants qui résultent principalement de ventes à ces clients. La société surveille activement et régulièrement les soldes et perçoit les sommes dues par ses franchisés sur une base hebdomadaire conformément aux modalités précisées dans les ententes applicables.

Opérations entre apparentés

L'actionnaire majoritaire de la société, George Weston limitée, et ses sociétés affiliées, (« autres que la société ») sont des apparentés. La politique de la société consiste à mener toutes les opérations avec les apparentés et à acquitter tous les soldes avec ceux-ci selon les conditions normales de commerce.

Les opérations entre apparentés comprennent ce qui suit :

- acquisitions de stocks,
- ententes de partage des coûts,
- contrat à terme d'électricité,
- crédits-bails immobiliers,
- emprunts/prêts,
- questions fiscales, et
- ententes sur la gestion.

Pour une description détaillée des opérations entre apparentés de la société, voir la note 19 afférente aux états financiers consolidés.

Estimations comptables critiques

L'établissement des états financiers conformément aux PCGR du Canada exige que la direction fasse des estimations et qu'elle pose des hypothèses qui ont une incidence sur les montants et les informations présentés dans les états financiers consolidés et les notes y afférentes. La direction évalue continuellement les estimations et les hypothèses qu'elle utilise. Ces estimations et hypothèses sont fondées sur l'expérience passée, les connaissances optimales que la direction possède des événements et de la conjoncture en cours et sur les activités que la société pourrait entreprendre à l'avenir. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations.

Les estimations et les hypothèses fournies dans la présente section dépendent de jugements subjectifs ou complexes sur des questions pouvant être incertaines et les changements dans ces estimations et hypothèses pourraient toucher de manière substantielle les états financiers consolidés.

Évaluation des stocks Les stocks des magasins de détail sont inscrits au prix coûtant ou à la valeur de réalisation nette estimative, moins la marge bénéficiaire normale, selon le moins élevé des deux. La société doit faire appel à une capacité de jugement ou d'estimation importante pour i) déterminer les facteurs d'actualisation utilisés pour convertir les stocks en coûts après un dénombrement des stocks en magasin et ii) évaluer les pertes d'inventaire ou les démarques inconnues qui surviennent entre le dernier dénombrement des stocks et la date du bilan.

Les stocks dénombrés en magasin sont convertis en coûts à l'aide d'un facteur d'actualisation appliqué sur les prix de vente au détail. Ce facteur d'actualisation est déterminé par rayon et est calculé en fonction des marges

brutes historiques et est révisé régulièrement pour assurer sa validité. Comme la société continue d'accroître l'assortiment de marchandise générale offert, l'éventail des produits dans certains rayons et les marges brutes historiques peuvent varier et les facteurs d'actualisation qui en résultent peuvent être ajustés en conséquence.

Les démarques inconnues, calculées en fonction du pourcentage du chiffre d'affaires, sont évaluées tout au cours de l'exercice et fournissent un indicateur pour l'évaluation des pénuries de stock entre le dernier dénombrement et la date du bilan. Dans la mesure où les pertes réelles survenues varient de ces évaluations, les stocks et le bénéfice d'exploitation peuvent être touchés.

Des changements ou des écarts dans ces estimations peuvent entraîner des modifications aux stocks dans le bilan consolidé et une charge ou un crédit au bénéfice d'exploitation dans les états consolidés des résultats.

Avantages sociaux futurs Les charges et les obligations au titre des prestations constituées et des régimes de retraite à prestations déterminées et d'autres régimes de la société sont comptabilisées à partir d'évaluations actuarielles fondées sur des hypothèses posées par la direction. Ces hypothèses comprennent le taux de rendement prévu à long terme des actifs des régimes, le taux d'augmentation des salaires, l'âge du départ à la retraite, le taux de mortalité et le taux de croissance prévu des coûts de soins de santé et le taux d'actualisation. Ces hypothèses sont révisées annuellement par la direction et les actuaires de la société.

Les trois hypothèses les plus importantes utilisées sont : le taux d'actualisation, le taux de rendement prévu à long terme des actifs des régimes et le taux de croissance prévu des coûts des soins de santé.

Le taux d'actualisation est fondé sur les taux d'intérêt du marché en vigueur à la date de mesure choisie par la société, soit le 30 septembre, sur un portefeuille d'obligations de sociétés cotées AA dont la durée jusqu'à l'échéance correspond, en moyenne, à celle des obligations au titre des prestations constituées. En 2004, les taux d'actualisation utilisés pour déterminer les charges nettes au titre des régimes de retraite à prestations déterminées et autres régimes, étaient 6,25 % et 6,0 %, respectivement, selon une moyenne pondérée, comparativement à des taux respectifs de 6,5 % et 6,2 % en 2003. Les taux d'actualisation utilisés pour déterminer les charges nettes au titre des régimes de retraite à prestations déterminées et autres régimes pour 2005 demeurent sensiblement les mêmes par rapport à 2004 et, par conséquent, la société ne prévoit pas d'incidence significative sur ces charges en 2005.

Le taux de rendement prévu à long terme des actifs de ces régimes est fondé sur des rendements historiques, sur la composition des actifs et la gestion active des actifs des régimes de retraite à prestations déterminées. Les actifs des régimes de retraite à prestations déterminées de la société affichaient un rendement annualisé sur 10 ans de 9,0 % en 2004, en se fondant sur la date

de mesure. Le rendement annuel réel pendant cette période de 10 ans variait en fonction des conditions du marché. Tout comme en 2003 et 2004, la société a adopté comme hypothèse que le taux de rendement à long terme sur les actifs des régimes serait de 8,0 % et s'est appuyée sur ce taux pour calculer les charges liées aux régimes de retraite à prestations déterminées pour 2005.

Le taux de croissance prévue des coûts des soins de santé pour 2004 était fondé sur des données externes et les propres tendances passées de la société quant aux coûts des soins de santé et était relativement constant par rapport à 2003.

Les trois hypothèses clés susmentionnées étant prospectives, elles sont soumises à un degré d'incertitude et les résultats réels peuvent varier. Les écarts entre les faits réels et les hypothèses et des changements aux hypothèses pourraient avoir une incidence marquée sur les actifs et les passifs au titre des prestations constituées présentés dans le bilan consolidé et sur les charges liées aux régimes de retraite à prestations déterminées et autres régimes comptabilisées dans les états consolidés des résultats.

Conformément aux PCGR, la différence entre les résultats réels et les hypothèses sont cumulés dans les gains ou les pertes actuariels nets. L'importance de toute incidence immédiate sur le bénéfice d'exploitation de la société est tempérée par le fait que l'excédent du gain actuariel net ou de la perte actuarielle nette sur 10 % de l'obligation au titre des prestations constituées ou sur 10 % de la juste valeur des actifs des régimes au début de l'exercice, si ce montant est supérieur, est amorti selon la méthode de l'amortissement linéaire, sur la durée résiduelle moyenne prévue de service des employés actifs. Au 30 septembre 2004, la perte actuarielle nette non amortie était de 137 millions de dollars (143 millions de dollars en 2003) pour les régimes de retraite et de 70 millions de dollars pour les autres régimes (75 millions de dollars en 2003).

De l'information supplémentaire sur les régimes de retraite et des autres régimes de la société, y compris l'analyse de sensibilité des variations des hypothèses clés, est fournie dans la note 11 afférente aux états financiers consolidés et dans la partie qui touche les cotisations de retraite à la section Risques d'exploitation et gestion des risques du présent rapport de gestion.

Écarts d'acquisition Les écarts d'acquisition d'une unité d'exploitation ne sont pas amortis et subissent un test de dépréciation au moins une fois par année. Toute dépréciation éventuelle des écarts d'acquisition est déterminée en comparant la juste valeur d'une unité d'exploitation à sa valeur comptable. Si la juste valeur de l'unité d'exploitation excède sa valeur comptable, les écarts d'acquisition sont considérés comme n'ayant subi aucune dépréciation. Si la valeur comptable de l'unité d'exploitation excède sa juste valeur, un test de dépréciation plus approfondi des écarts d'acquisition devra être effectué. Une perte de valeur sera constatée dans la mesure où, pour ce qui est de l'unité d'exploitation, la valeur comptable des écarts d'acquisition excède

leur juste valeur implicite. Toute dépréciation des écarts d'acquisition donnera lieu à une réduction de la valeur comptable des écarts d'acquisition au bilan consolidé et à la comptabilisation d'une charge de dépréciation hors caisse dans le bénéfice d'exploitation.

La société détermine la juste valeur de ses unités d'exploitation à l'aide d'un modèle d'actualisation des flux de trésorerie, laquelle est corroborée par d'autres techniques d'évaluation comme les multiplicateurs de marché. Afin de déterminer ces justes valeurs, la direction doit faire des estimations et poser des hypothèses qui comprennent, sans toutefois s'y limiter, des prévisions du chiffre d'affaires, du bénéfice et des dépenses en immobilisations, des taux d'actualisation et des taux finaux de croissance futurs. Les prévisions du chiffre d'affaires, du bénéfice et des dépenses en immobilisations futurs sont conformes aux plans stratégiques présentés au Conseil de la société. Les taux d'actualisation sont fondés sur le coût du capital moyen pondéré de l'industrie. Ces estimations et hypothèses peuvent changer dans le futur en raison de l'incertitude de la concurrence et de la conjoncture du marché ou de changements dans les stratégies d'entreprise.

D'après l'analyse effectuée jusqu'à ce jour, la juste valeur de chacune des unités d'exploitation excède sa valeur comptable, de sorte qu'aucune dépréciation des écarts d'acquisition n'a été déterminée.

Impôts sur les bénéfices Les actifs et les passifs d'impôts futurs sont constatés pour tenir compte des incidences fiscales futures attribuables aux écarts temporaires entre les valeurs comptables des actifs et des passifs existants dans les états financiers et leurs valeurs fiscales respectives. Les actifs et les passifs d'impôts futurs sont mesurés selon les taux d'imposition en vigueur ou pratiquement en vigueur et devant être appliqués au bénéfice imposable au cours des exercices pendant lesquels on prévoit résorber ou régler ces écarts temporaires. Le calcul des impôts exigibles et futurs exige que la direction fasse des estimations, pose des hypothèses et porte un certain jugement sur ce qui suit : les valeurs comptables des actifs et des passifs existants dans les états financiers, lesquels font l'objet d'estimations comptables pour ce qui est des soldes, l'interprétation des lois fiscales dans les diverses compétences fiscales, les attentes quant aux résultats d'exploitation futurs et au moment où les écarts temporaires seront résorbés et les vérifications possibles des déclarations de revenus effectuées par les organismes de réglementation. La direction estime que la provision pour les impôts sur les bénéfices est suffisante en fonction des informations présentement à sa disposition.

Des changements ou des écarts dans ces estimations ou ces hypothèses peuvent entraîner des modifications aux soldes des impôts exigibles ou futurs au bilan consolidé, une charge ou un crédit à la charge fiscale dans les états consolidés des résultats et peuvent donner lieu à des sorties ou à des rentrées de fonds au comptant.

Normes comptables

NORMES COMPTABLES ADOPTÉES EN 2004

Le 4 janvier 2004, la société a mis en application les nouvelles normes comptables relatives aux actifs à long terme, aux instruments financiers dérivés et aux obligations liées à la mise hors service d'immobilisations qui suivent publiées par l'ICCA :

- Le chapitre 3063, « *Dépréciation d'actifs à long terme* », établit des normes de constatation, de mesure et d'information applicables à la dépréciation d'actifs à long terme destinés à être utilisés. Les actifs à long terme sont soumis à un test de dépréciation lorsque des événements ou des circonstances indiquent que leur valeur comptable excède le total des flux de trésorerie non actualisés qui résulteront vraisemblablement de l'utilisation et de la sortie éventuelle de ces actifs. Une perte de valeur correspond à l'excédent de la valeur comptable d'un actif à long terme sur sa juste valeur. Par conséquent, la société soumet chaque année les actifs à long terme à un test de dépréciation. Les groupes d'actifs sont soumis à un test de dépréciation au plus bas niveau de regroupement auquel les flux de trésorerie identifiables sont, dans une large mesure, indépendants des flux de trésorerie d'autres actifs et passifs. Aux fins du test de dépréciation annuel des actifs des magasins, les flux de trésorerie nets des magasins sont regroupés par marché primaire où les flux de trésorerie sont, dans une large mesure, dépendants les uns des autres. Les marchés primaires font référence à des régions où la société exploite un certain nombre de magasins de formats variés à proximité les uns des autres. S'il existe des indicateurs de dépréciation, comme des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation négatifs soutenus du groupe d'actifs respectif, une estimation des flux de trésorerie futurs non actualisés pour chacun de ces magasins dans ce groupe est établie et comparée à sa valeur comptable. Aux fins du test de dépréciation annuel des actifs des centres de distribution, les flux de trésorerie nets des centres de distribution sont regroupés avec les flux de trésorerie nets correspondant aux magasins qu'ils desservent. Toute dépréciation dans le réseau des magasins desservis par un centre de distribution entraîne nécessairement une dépréciation des actifs du centre de distribution. S'il est établi que ces actifs ont subi une dépréciation, la perte de valeur correspond à l'excédent de la valeur comptable sur la juste valeur. De plus, la société évalue la valeur comptable des actifs à long terme lorsque des événements ou des changements de situation indiquent que la valeur comptable des actifs pourrait ne pas être recouvrable. Ces événements ou ces changements de situation comprennent l'engagement de fermer un magasin ou un centre de distribution ou de déménager ou de convertir un magasin si la valeur comptable de ses actifs est supérieure aux flux de trésorerie futurs prévus.

Cette norme a été appliquée de façon prospective et n'a pas eu d'incidence importante sur la situation financière ni sur les résultats d'exploitation.

- La NOC-13, « *Relations de couverture* », porte sur l'identification, la désignation, la documentation et l'efficacité des relations de couverture aux fins de l'application de la comptabilité de couverture et fournit des directives relativement à la cessation de la comptabilité de couverture. Les instruments financiers dérivés non désignés comme faisant partie d'une relation de couverture conforme à la NOC-13 sont évalués à la juste valeur et les variations de la juste valeur sont constatées dans les états consolidés des résultats conformément à l'abrégié CPN-128 « *Comptabilisation des instruments financiers dérivés détenus à des fins de transaction (négociation) ou de spéculation ou à des fins autres que de couverture* ».

Conformément aux exigences de la NOC-13, la société a officiellement identifié, désigné et documenté les relations de couverture qui suivent : des swaps de devises et des swaps de taux d'intérêt utilisés comme couverture de flux de trésorerie pour gérer les risques liés aux fluctuations des taux de change et des taux d'intérêt variables sur une partie de ses actifs libellés en dollars américains, principalement les quasi-espèces et les placements à court terme; un contrat à terme d'électricité comme couverture de flux de trésorerie en raison de la volatilité du prix de l'électricité pour la société en Ontario (Canada); et des swaps de taux d'intérêt comme couverture de flux de trésorerie à l'égard des taux d'intérêt variables des effets commerciaux. Des tests d'efficacité sont effectués pour évaluer l'efficacité de couverture dès leur mise en vigueur et sur une base continue, de manière rétrospective et prospective.

Le 4 janvier 2004, la société a annulé toutes les relations de couverture qui ne sont plus admissibles à la comptabilité de couverture aux termes de la NOC-13. Les instruments financiers dérivés compris dans ces relations de couverture et constatés antérieurement selon la méthode de la comptabilité d'exercice ont été évalués à leur juste valeur au 4 janvier 2004 et la perte de la juste valeur qui en a résulté a été reportée et est amortie sur la durée originale de la couverture, soit environ trois ans. L'incidence sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la société a été minime. Les variations ultérieures de la juste valeur de ces instruments financiers dérivés seront constatées de manière prospective dans les intérêts débiteurs. Les conventions comptables de la société en ce qui concerne les instruments financiers dérivés sont comprises dans la note 1 afférente aux états financiers consolidés.

- Le chapitre 3110, « *Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations* », définit des normes de constatation, de mesure et d'information applicables aux obligations juridiques liées aux coûts de la mise hors service d'immobilisations. Un passif au titre d'une obligation liée à la mise hors service d'une immobilisation est constaté dans la période pendant laquelle l'obligation juridique naît à sa juste valeur estimative et un actif correspondant est capitalisé comme faisant partie de l'actif connexe et est amorti sur sa durée de vie utile estimative. Postérieurement à l'évaluation initiale de l'obligation liée à la mise hors service d'immobilisations, l'obligation est rajustée afin de tenir compte de l'écoulement du temps et des variations des coûts futurs estimatifs sous-jacents à l'obligation.

Par conséquent, la société a constaté un passif non actualisé au titre des obligations qui émanent de dispositions de certains contrats de location portant sur des biens dont la location est terminée à la fin de la durée respective du contrat. Cette norme a été appliquée rétroactivement avec retraitement des états financiers consolidés de l'exercice précédent. L'effet cumulatif de l'application de cette norme a été une baisse des bénéfices non répartis au début de l'exercice 2003 de 4 millions de dollars (déduction faite d'impôts futurs recouvrables de 2 millions de dollars), une augmentation des immobilisations de 2 millions de dollars et une hausse de 8 millions de dollars des autres passifs. L'incidence sur le bénéfice net pour chacun des exercices 2003 et 2004 a été minime.

En 2004, à la suite de l'adoption des normes comptables mentionnées ci-dessus, l'ICCA a publié les nouvelles normes comptables et les normes comptables modifiées suivantes :

- L'abrégié CPN-144, « *Comptabilisation par un client (y compris un revendeur) de certaines contreparties reçues d'un fournisseur* » (« CPN-144 ») stipule que la contrepartie en espèces reçue d'un fournisseur est présumée constituer une réduction des prix des produits ou des services du fournisseur et devrait, par conséquent, être décrite comme une réduction du coût des ventes et des stocks connexes lors de la constatation dans l'état des résultats et dans le bilan du client. Certaines exceptions s'appliquent si la contrepartie constitue soit un paiement au titre de biens livrés ou de services fournis au fournisseur ou au titre de remboursements de coûts engagés pour promouvoir les produits du fournisseur, sous réserve de certaines conditions. Les directives du CPN-144 doivent être appliquées rétroactivement à tous les états financiers des périodes intermédiaires et des exercices se terminant après le 15 août 2004. Par conséquent, la société a mis en vigueur les directives du CPN-144 au cours du troisième trimestre de 2004 de manière rétroactive avec retraitement pour les périodes correspondantes de l'exercice en cours et de l'exercice précédent.

La société reçoit des rabais de certains de ses fournisseurs de qui elle achète les produits pour les revendre dans ses magasins. Ces rabais sont obtenus dans le cadre de diverses activités d'achat et de mise en marché, y compris dans le cadre de programmes des fournisseurs comme des réductions d'achat de masse, d'escomptes sur achats, des frais de listage et des rabais d'exclusivité. À la suite de la mise en application des directives du CPN-144, le moment pour comptabiliser certains rabais de fournisseurs a changé. Au moment de l'application rétroactive des directives du CPN-144, la société a constaté une baisse des bénéfices non répartis au début de l'exercice 2003 de 38 millions de dollars (déduction faite d'impôts exigibles recouvrables de 11 millions de dollars), une diminution des stocks de 32 millions de dollars et une augmentation des créditeurs et charges à payer de 17 millions de dollars. L'incidence de la mise en application du CPN-144 sur le bénéfice net trimestriel et annuel de l'exercice en cours et sur celui de l'exercice précédent a été minime.

- Le chapitre 3461 « *Avantages sociaux futurs* » a été modifié afin de renforcer les exigences de présentation inhérentes aux régimes de retraite, aux régimes d'avantages complémentaires de retraite et aux régimes d'avantages postérieurs à l'emploi. Les nouvelles informations financières annuelles et intermédiaires entrent en vigueur pour les exercices et les trimestres se terminant à partir du 30 juin 2004. Par conséquent, la société a mis en application ces informations supplémentaires intermédiaires au cours du deuxième trimestre de 2004 et les informations supplémentaires annuelles sont fournies aux notes 1 et 11 afférentes aux états financiers consolidés.

NORMES COMPTABLES FUTURES

La société surveille attentivement les nouvelles prises de position et modifications des normes comptables et en évalue l'incidence future, le cas échéant, sur ses états financiers consolidés. En 2005, la société devra adopter les prises de position suivantes de l'ICCA :

- La NOC-15, « *Consolidation des entités à détenteurs de droits variables* » fournit des directives pour l'application des principes de consolidation pour les entités sur lesquelles le contrôle s'exerce autrement que par la détention de droits de vote. La NOC-15 exige qu'une entité à détenteurs de droits variables (« EDDV ») soit consolidée par la société si elle est exposée à la majorité des risques inhérents aux pertes découlant des activités de l'entité à détenteurs de droits variables ou si elle a le droit de recevoir la majorité des rendements résiduels de l'entité ou les deux. La société a examiné un certain nombre d'entités qui sont des EDDV pour déterminer si elles exigeront une consolidation par la société dès le premier trimestre de l'exercice 2005.

La société a conclu une entente d'entreposage et de distribution avec un fournisseur indépendant. En vertu des modalités de cette entente, il a été déterminé que la société est le principal bénéficiaire de cette EDDV et, par conséquent, celle-ci sera consolidée par la société. La consolidation de cette EDDV devrait avoir une incidence minime sur les résultats d'exploitation de la société.

De plus, environ 125 franchisés indépendants de la société sont présentement évalués pour déterminer s'ils sont des EDDV qui devront être consolidés. Dans la mesure où certains de ces franchisés ont subi des pertes d'exploitation supérieures à la provision pour créances douteuses auparavant inscrite par la société, un ajustement cumulatif aux bénéfices non répartis au début de l'exercice sera comptabilisé dès la mise en application. La consolidation de ces entités n'aura pas d'incidence sur les risques sous-jacents de la société.

La fiducie de financement indépendante qui consent des prêts aux franchisés indépendants de la société avait été identifiée auparavant comme une EDDV. Au cours du quatrième trimestre de 2004, des modifications structurelles ont été apportées et, en vertu de cette nouvelle structure, la société estime que la consolidation de la fiducie de financement indépendante par la société ne sera pas requise conformément aux normes comptables en vigueur.

De plus, la fiducie indépendante qui procédait à la titrisation des sommes à recevoir sur cartes de crédit de la Banque PC a été déterminée comme étant une EDDV. Il a été établi que Loblaw ne constituait pas le principal bénéficiaire de sorte que la société estime que la consolidation par la société de cette fiducie ne sera pas requise.

La société mettra en vigueur la NOC-15 dès le premier trimestre de 2005.

- Abrégé CPN-150, « *Comment déterminer si un accord est assorti d'un contrat de location* », porte sur les accords prévoyant une opération ou une série d'opérations liées, qui ne revêt pas la forme juridique d'un contrat de location mais confère le droit d'utiliser un actif corporel en contrepartie d'un paiement ou d'une série de paiements. Cet abrégé fournit des directives permettant de déterminer si de tels accords constituent des contrats de location entrant dans le champ d'application du chapitre 3065 du *Manuel de l'ICCA « Contrats de location »* et devraient être comptabilisés comme tels. L'évaluation devrait établir si l'exécution de l'accord dépend de l'utilisation d'un ou de plusieurs actifs corporels déterminés et si l'accord confère le droit de contrôler l'utilisation d'un ou de plusieurs actifs corporels. Cette évaluation devrait être faite dès la mise en vigueur de l'accord et n'être réévaluée que dans certaines conditions. Ce CPN s'applique aux accords conclus ou modifiés au début du premier trimestre de 2005.

- Chapitre 3500 « *Résultat par action* » L'exposé-sondage sur le chapitre 3500 propose de modifier les directives actuelles relatives au calcul aux fins de l'établissement du nombre d'actions supplémentaires prises en compte dans la détermination du résultat dilué par action, lors de l'application de la méthode du rachat d'actions, et d'éliminer les dispositions actuelles permettant à l'entité de réfuter la présomption, fondée sur l'expérience passée ou une politique officielle, selon laquelle un contrat pouvant être réglé en actions ordinaires ou en espèces, au choix de l'émetteur, sera réglé en actions ordinaires si ce règlement a un effet plus dilutif. En outre, il propose des directives ayant trait aux actions émises lors de la conversion d'un instrument obligatoirement convertible devant être prises en compte dans le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation utilisé pour déterminer le résultat de base par action, à compter de la date à laquelle la conversion devient obligatoire. Ces révisions devraient s'appliquer aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2005.
- Chapitre 1506, « *Changements de méthodes et d'estimations comptables, et erreurs* » L'exposé-sondage sur le chapitre 1506 propose de remplacer les directives actuelles du chapitre « *Modifications comptables* ». En vertu de ces révisions, les entités seraient autorisées à changer de méthode comptable lorsqu'une source première de principes comptables généralement reconnus l'exige, ou lorsque le changement aboutit à une présentation plus fiable et plus pertinente. Par ailleurs, les entités sont tenues de fournir des informations sur les nouvelles sources premières de principes comptables généralement reconnus qui ont été publiés mais qui ne sont pas encore entrés en vigueur et n'ont pas encore été mis en application par l'entité. Ces révisions devraient s'appliquer aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2005.

Perspectives

Au cours du prochain exercice, Loblaw s'efforcera de franchir plusieurs nouvelles étapes cruciales. Un nouvel édifice situé à Brampton en Ontario, dont l'inauguration est prévue au cours du troisième trimestre de 2005, abritera sous le même toit plusieurs services d'administration et d'exploitation en provenance de tout le sud de l'Ontario. Les réorganisations internes touchant les groupes de la mise en marché, de l'approvisionnement et de l'exploitation, y compris le transfert des activités d'exploitation de la mise en marché de Calgary en Alberta, seront mises en œuvre dans les installations du nouvel immeuble de bureaux. Grâce à l'évaluation constante de notre réseau d'approvisionnement, nous sommes confiants d'être en mesure de déterminer de nouvelles synergies dans d'autres secteurs. Ces initiatives devraient offrir d'importantes possibilités futures pour Loblaw, mais peuvent exiger, en attendant, des frais qui seront quantifiés au cours des prochains mois au fur et à mesure que les situations seront évaluées. De plus, Loblaw continue d'appliquer ses stratégies bien établies en investissant de façon appropriée afin d'assurer sa croissance à long terme et s'attend à une solide croissance du chiffre d'affaires et du bénéfice net en 2005.

Mesures financières non conformes aux PCGR

La société présente ses résultats financiers selon les PCGR du Canada. Toutefois, la société a inclus certaines mesures financières et ratios non conformes aux PCGR qui, à son avis, fournissent de l'information utile à la direction et aux lecteurs de ce rapport annuel pour mesurer le rendement financier et la situation financière de la société. Ces mesures n'ont pas de signification normalisée prescrite par les PCGR et, par conséquent, ne peuvent être comparées à des mesures portant le même nom et présentées par d'autres sociétés cotées en bourse. Elles ne devraient pas non plus être interprétées comme des mesures remplaçant d'autres mesures financières déterminées conformément aux PCGR du Canada.

Tous les résultats d'exploitation et tous les résultats financiers compris dans le présent document ont été présentés sur une période de 52 semaines en 2004 et comparés à une période de 53 semaines en 2003, à moins d'avis contraire. La croissance du chiffre d'affaires sur une base comparable ou sur une base équivalente de 52 semaines est mentionnée dans le présent document et calculée comme indiqué au tableau figurant à la page 24.

BAIIA La société estime que le BAIIA est un indicateur utile de sa performance opérationnelle et de sa capacité à générer des flux de trésorerie pour financer ses besoins de trésorerie, notamment son programme de dépenses en immobilisations. Le tableau ci-dessous rapproche le BAIIA et les mesures conformes aux PCGR du Canada présentées dans les états consolidés des résultats pour les exercices terminés le 1^{er} janvier 2005 et le 3 janvier 2004, respectivement :

(en millions de dollars)	2004 (52 semaines)	2003 (53 semaines)
Bénéfice d'exploitation	1 652 \$	1 467 \$
Amortissement	473	393
BAIIA	2 125 \$	1 860 \$

Dettes nettes La société calcule sa dette nette comme étant la somme de sa dette à long terme et de sa dette à court terme moins les espèces, les quasi-espèces et les placements à court terme et elle croit que cette mesure est utile pour évaluer son levier financier. Le tableau ci-dessous rapproche la dette nette utilisée pour le ratio de la dette nette sur les capitaux propres et les mesures conformes aux PCGR du Canada présentées dans les bilans consolidés non vérifiés au 1^{er} janvier 2005 et au 3 janvier 2004, respectivement.

(en millions de dollars)	2004	2003
Dettes bancaires	28 \$	38 \$
Effets commerciaux	473	603
Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an	216	106
Dettes à long terme	3 935	3 956
Moins :		
Les espèces et quasi-espèces	549	618
Les placements à court terme	275	378
Dettes nettes	3 828 \$	3 707 \$

Total de l'actif La société utilise le ratio du rendement sur l'actif total moyen pour évaluer le rendement des actifs d'exploitation et, par conséquent, ne tient pas compte des espèces, des quasi-espèces et des placements à court terme dans le total de l'actif utilisé dans ce ratio. La société estime que ce résultat constitue une mesure plus précise du rendement de ses actifs d'exploitation. Dans le tableau ci-dessous, le total de l'actif utilisé pour mesurer le rendement de son actif total moyen est rapproché des mesures conformes aux PCGR du Canada présentées dans les bilans consolidés au 1^{er} janvier 2005 et au 3 janvier 2004, respectivement :

(en millions de dollars)	2004	2003 retraités 1)
Total de l'actif	13 046 \$	12 184 \$
Moins :		
Les espèces et quasi-espèces	549	618
Placements à court terme	275	378
Total de l'actif	12 222 \$	11 188 \$

1) Certaines informations correspondantes de l'exercice précédent ont été reclassées afin qu'elles soient conformes à la présentation adoptée pour l'exercice en cours et ont été retraitées à la suite de la mise en application du chapitre 3110 et des directives du CPN-144 comme mentionné à la note 1 afférente aux états financiers consolidés.

Information supplémentaire

L'information financière supplémentaire, y compris la notice annuelle de la société, ont été déposées par voie électronique par le biais du Système électronique de données, d'analyse et de recherche (SEDAR) et sont accessibles en ligne à l'adresse www.sedar.com.

Toronto, Canada
Le 8 mars 2005