

2	1. Énoncés prospectifs	21	10. Risques et gestion des risques
2	2. Vue d'ensemble	21	10.1 Risques d'exploitation et gestion des risques
3	3. Vision et stratégies		Industrie
5	4. Indicateurs de rendement clés		Concurrence
5	5. Rendement financier		Sécurité alimentaire et santé publique
6	5.1 Résultats d'exploitation		Relations de travail
	Chiffre d'affaires		Cotisations aux avantages sociaux futurs
	Bénéfice d'exploitation		Fournisseurs de services indépendants
	Intérêts débiteurs		Immobilier
	Impôts sur les bénéfices		Saisonnalité
	Bénéfice net		Développement du leadership et maintien des employés
11	5.2 Situation financière		Prix des services publics et du carburant
	Ratios financiers		Assurance
	Dividendes sur les actions ordinaires		Environnement, santé et sécurité
	Capital-actions en circulation		Déontologie et conduite des affaires
12	6. Situation de trésorerie et sources de financement	25	10.2 Risques financiers et gestion des risques
12	6.1 Flux de trésorerie		Instruments financiers dérivés
	Rentrées de fonds liées aux activités d'exploitation		Taux de change
	Sorties de fonds liées aux activités d'investissement		Taux d'intérêt
	Sorties de fonds liées aux activités de financement		Cours des actions ordinaires
13	6.2 Sources de financement		Contrepartie
14	6.3 Obligations contractuelles		Crédit
15	6.4 Arrangements hors bilan	26	11. Opérations entre apparentés
	Garanties	26	12. Estimations comptables critiques
	Titrisation des sommes à recevoir sur cartes de crédit	27	12.1 Évaluation des stocks
	Fiducie de financement indépendante	27	12.2 Avantages sociaux futurs
	Instruments financiers dérivés	28	12.3 Écart d'acquisition
16	7. Principales informations annuelles consolidées	28	12.4 Impôts sur les bénéfices
18	8. Résultats d'exploitation trimestriels	29	12.5 Taxe sur les produits et services et taxes de vente provinciales
18	8.1 Résultats par trimestre	29	13. Normes comptables
19	8.2 Résultats du quatrième trimestre	29	13.1 Normes comptables mises en œuvre en 2005
21	9. Contrôles et procédures de présentation de l'information	31	13.2 Normes comptables futures
		32	14. Perspectives
		33	15. Mesures financières non conformes aux PCGR
		35	16. Information supplémentaire

Le présent rapport de gestion 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 aux pages 37 à 65 du présent rapport financier. 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. Par suite de la mise en application de la note d'orientation concernant la comptabilité NOC-15, « Consolidation des entités à détenteurs de droits variables » (la « NOC-15 ») le 2 janvier 2005, les présents états financiers consolidés comprennent les comptes de Les Compagnies Loblaw limitée, ceux de ses filiales et ceux des entités à détenteurs de droits variables (« EDDV ») que la société est tenue de consolider. De plus amples détails sur la mise en application de la NOC-15 sont fournis dans la section « Nouvelles normes comptables » ci-après. Un glossaire des termes utilisés dans le présent rapport financier figure à la page 68. Les renseignements dans le présent rapport de gestion prennent en compte l'information disponible jusqu'au 7 mars 2006, à moins d'avis contraire.

1. Énoncés prospectifs

Le présent rapport annuel, y compris le rapport de gestion, contiennent des énoncés prospectifs qui reflètent les attentes de la direction en ce qui concerne les objectifs, plans, buts, stratégies, future croissance, résultats d'exploitation, rendement, perspectives et occasions d'affaires. Ces énoncés prospectifs comprennent les prévisions à l'égard du chiffre d'affaires et du bénéfice pour 2006. Ces énoncés prospectifs sont généralement désignés par des mots ou expressions comme « anticiper », « s'attendre à », « croire », « estimer », « avoir l'intention de » et d'autres expressions similaires.

Ces énoncés prospectifs sont des prédictions et il est impossible de garantir leur réalisation. 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, y compris celles résultant de mesures de restructuration et de réduction des coûts, la capacité de mener à terme efficacement les plans de restructuration, les relations de la société avec ses salariés, le résultat des

négociations collectives, y compris les modalités des futures conventions collectives, les modifications des exigences réglementaires qui touchent les activités actuelles ou futures de la société, les changements dans les impôts à payer de la société, qu'il s'agisse de modifications des lois fiscales ou de cotisations futures, les résultats de ses fournisseurs indépendants, les événements touchant la santé publique, la capacité de la société à attirer et à retenir des dirigeants clés et les questions d'approvisionnement et de contrôle de la qualité avec ses fournisseurs. La société met en garde le lecteur que la liste de ces facteurs n'est pas exhaustive. Ces facteurs et d'autres risques et incertitudes sont présentés dans les documents de la société déposés, de temps à autre, auprès des autorités de réglementation des valeurs mobilières au Canada, y compris dans la section Risques et gestion des risques du présent rapport de gestion.

Les hypothèses utilisées dans les énoncés prospectifs inclus dans le présent rapport annuel, y compris le rapport de gestion, comprennent ce qui suit : la conjoncture pour 2006 est généralement conforme aux prévisions, habitudes de consommation raisonnablement conformes aux tendances historiques, aucune augmentation de la concurrence résultant de l'arrivée sur notre marché de nouveaux concurrents importants ni de l'expansion majeure des concurrents actuels, réalisation des économies prévues au chapitre des coûts inhérents aux activités de restructuration, exécution efficace des activités futures de restructuration, aucun arrêt de travail majeur en 2006, rendement des fournisseurs indépendants conforme aux attentes pour l'année.

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 le rapport de gestion, sont faits en date du dépôt du présent rapport annuel 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.

2. 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, de services de pharmacie et de services et produits financiers au Canada. Par l'entremise de ses différentes bannières, elle s'engage à regrouper sous un même toit une offre qui comble les besoins des Canadiens 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*, *Maxi & Cie*, *Provigo*, *The Real Canadian Superstore* et *Zehrs Markets* ainsi que 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*, *Shop Easy Foods*, *SuperValu*, *Valu-mart* et *Your Independent Grocer*. Le réseau de magasins est soutenu par 26 installations d'entreposage propriétés de la société et de 2 tierces parties et réparties dans tout le Canada.

La société offre également un solide programme de marques contrôlées qui comprennent les marques *le Choix du Président* et *sans nom*. De plus, la société offre aux consommateurs des services et produits financiers *le Choix du Président*, notamment la carte MasterCard^{MD} *Services financiers le Choix du Président*, des assurances habitation, auto, voyages et pour animaux des *Services financiers le Choix du Président*, les services téléphoniques *PC Mobile*, ainsi que le programme de fidélisation points *PC*.

L'industrie du détail au Canada dans laquelle œuvre la société 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.

La société doit faire face à des concurrents non traditionnels de même qu'à des supermarchés traditionnels. Les récents changements au sein de l'industrie se reflètent par le nombre accru de concurrents non traditionnels comme les entreprises de marchandisage de masse, les clubs-entrepôts, les magasins offrant un assortiment de produits restreints, les magasins à rabais, les dépanneurs, les pharmacies et les magasins spécialisés qui continuent tous d'enrichir leurs assortiments avec des produits que l'on trouve habituellement dans les supermarchés traditionnels. Ces dernières années, le nombre de points de vente au détail qui, traditionnellement, offraient exclusivement des produits d'alimentation, de marchandise générale ou des produits pharmaceutiques 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, 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.

3. 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 d'exploitation calculés et en maintenant un bilan solide; elle procure ainsi à ses actionnaires des rendements supérieurs soutenus 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, à des prix concurrentiels, et un milieu de magasinage stimulant, elle 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 attrayant de produits de marchandise générale et de pharmacie;
- sa croissance soutenue résultant de méthodes à la fois distinctes et intégrées sur le marché; et
- son milieu de travail stimulant 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 à modèles multiples 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.

Le Conseil d'administration (le « Conseil ») et la haute direction se réunissent 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.

Sommaire des impératifs stratégiques et des activités entreprises en 2005 en vue de les mener à terme.

Impératifs stratégiques	Progrès en 2005
Continuer à miser sur l'alimentation	<ul style="list-style-type: none"> • Lancement de nouveaux produits et de nouveaux programmes dans les rayons des fruits et légumes, de la viande, de la boulangerie, des fruits de mer, de la charcuterie et d'autres catégories • Création d'équipes centrales de mise en marché des produits d'alimentation afin de réaliser des économies d'échelle et de mettre au point des pratiques communes • Augmentation de l'assortiment du nombre des produits <i>le Choix du Président</i> et <i>sans nom</i> • Publication du premier journal <i>le Choix du Président Menu bleu</i> présentant les produits <i>le Choix du Président Menu bleu</i>, <i>Mini Chefs</i> et d'autres produits <i>le Choix du Président Biologique</i>
Continuer à mettre sur pied des programmes de marchandise générale et de pharmacie qui sont un élément essentiel et intégral des activités de la société	<ul style="list-style-type: none"> • Instauration d'une structure nationale et intégrée dont l'équipe est regroupée dans le centre de services aux magasins à Brampton, en Ontario • Offre de produits de marchandise générale qui tient compte de qualités comme l'innovation, la valeur ajoutée et l'originalité dans le marché • Augmentation du nombre de produits et de services, y compris l'introduction de la gamme de produits pour le bain et les soins du corps <i>le Choix du Président</i> • Création d'une collection de vêtements pour adultes <i>Joe Style frais</i> mise en marché au début de 2006
Miser sur les atouts de la marque <i>le Choix du Président</i> dans toutes les gammes de produits tout en maintenant une qualité constante	<ul style="list-style-type: none"> • Lancement de services cellulaires prépayés <i>PC Mobile</i> et des accessoires complémentaires • Croissance continue de la carte MasterCard^{MD} <i>Services financiers le Choix du Président</i> et des programmes d'assurance <i>le Choix du Président</i> • Lancement du premier journal <i>Nouveautés MAISON le Choix du Président</i>
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	<ul style="list-style-type: none"> • Première année d'activités du Comité des directeurs de magasin terminée • Conduite de séances sur le leadership organisées à l'extérieur du milieu de travail à l'intention du personnel des magasins • Élaboration d'une démarche commune en matière de développement du leadership, exécution de programmes et développement des affaires à l'échelle des magasins
Réaliser les objectifs de ces impératifs de manière rentable et totalement intégrée	<ul style="list-style-type: none"> • Développement continu de quatre types de magasins : les magasins à grande surface, les magasins à escompte, les magasins conventionnels et les clubs-entrepôts • Poursuite des pourparlers avec les syndicats en vue d'identifier et d'exploiter de nouvelles possibilités concurrentielles • Poursuite de la conversion à une plate-forme informatique commune touchant diverses fonctions • Simplification du réseau de distribution par la fermeture de plusieurs installations plus petites et le transfert de diverses fonctions vers des centres de plus grande surface, plus économiques et efficaces • Attention portée à la simplification des activités d'exploitation, y compris l'examen de l'acheminement des produits des fournisseurs sur les tablettes en magasin

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 poursuivre son objectif de procurer des rendements supérieurs et durables à ses actionnaires.

4. 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

	2005 (52 semaines)	2004 (52 semaines)
Croissance du chiffre d'affaires ²⁾	6,1 %	3,9 %
Croissance du chiffre d'affaires, compte non tenu de l'incidence des EDDV ¹⁾	4,6 %	3,9 %
Croissance du bénéfice net de base par action ordinaire	(22,9)%	15,0 %
Croissance du bénéfice net de base par action ordinaire redressé ¹⁾	(3,7)%	12,3 %
Ratio de la dette nette ¹⁾ sur les capitaux propres	0,66:1	0,71:1
Rendement des capitaux propres moyens	13,2 %	19,2 %

1) Voir les Mesures financières non conformes aux PCGR à la page 33.

2) La croissance du chiffre d'affaires en 2004 était calculée sur la base de 53 semaines pour l'exercice 2003. La semaine supplémentaire en 2003 a eu un effet négatif d'environ 2% sur la croissance du chiffre d'affaires en 2004, tel qu'indiqué dans le tableau ci-dessus.

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.

5. Rendement financier

Le bénéfice net de base par action ordinaire en 2005 s'est établi à 2,72 \$, un repli de 23 % par rapport à 3,53 \$ pour l'exercice précédent. Les facteurs qui suivent ont eu des répercussions négatives sur le bénéfice net de base par action ordinaire en 2005 :

- 22 cents par action ordinaire imputables à l'incidence nette de la rémunération à base d'actions et des contrats à terme de capitaux propres connexes;
- 20 cents par action ordinaire imputables à l'incidence des charges de restructuration et autres charges;
- 10 cents par action ordinaire imputables aux charges estimatives inhérentes à la taxe sur les produits et services (« TPS ») et aux taxes de vente provinciales (« TVP »);
- 7 cents par action ordinaire imputables à l'incidence estimative des coûts directs inhérents aux interruptions des activités du réseau d'approvisionnement;
- 1 cent par action ordinaire imputable au redressement des soldes d'impôts futurs découlant des variations des taux d'imposition réglementaires dans certaines provinces; et
- 3 cents par action ordinaire imputables à la consolidation des entités à détenteurs de droits variables.

Une fois le redressement des éléments susmentionnés effectué, le bénéfice net de base par action ordinaire redressé¹⁾ s'élevait à 3,35 \$ pour l'exercice. Ces résultats sont comparables au bénéfice net de base par action ordinaire¹⁾ redressé de 2004 de 3,48 \$; le redressement tenait compte de l'issue favorable en 2004 de certaines questions fiscales de 14 millions de dollars touchant un exercice précédent. L'incidence nette de la rémunération à base d'actions et des contrats à terme de capitaux propres connexes n'a pas eu d'incidence sur le bénéfice net de base par action ordinaire de 2004.

Les résultats de 2005 ont été perturbés par des coûts à court terme imputables à l'une des transformations les plus importantes dans l'histoire de la société. L'évaluation du milieu du détail en constante évolution, lequel est marqué par un accroissement des choix offerts aux consommateurs, la venue de détaillants mondiaux à faibles coûts et l'augmentation insoutenable de la superficie en pieds carrés dans l'industrie, a poussé la société à entreprendre ces transformations.

Par suite de cette évaluation, la société a élaboré une stratégie globale pour renforcer sa situation concurrentielle et préserver son leadership visant à satisfaire les besoins des consommateurs canadiens en matière de produits alimentaires et de produits courants. Dans le cadre de cette stratégie, la société a procédé à un certain nombre de changements majeurs au sein de son organisation au cours de 2005.

1) Voir les Mesures financières non conformes aux PCGR à la page 33.

Ces changements comprennent la restructuration de son réseau d'approvisionnement et des réorganisations, notamment celles des groupes de la mise en marché, de l'approvisionnement et de l'exploitation, l'ouverture d'un nouveau siège social et centre de soutien aux magasins à l'échelle nationale à Brampton, en Ontario, au cours du troisième trimestre de 2005, ainsi que le transfert des activités de la marchandise générale de Calgary, en Alberta, dans ce nouveau bâtiment. La charge de 20 cents par action ordinaire constatée en 2005 comprend les indemnités versées aux employés à la suite de cessations d'emploi involontaires prévues, les coûts liés à la fermeture de sites, la dépréciation d'immobilisations et les charges pour l'amortissement accéléré des actifs liés à ces activités.

La société a dû relever des défis pendant l'exécution des changements prévus à ses systèmes, à son réseau d'approvisionnement et au secteur de la marchandise générale, y compris la conversion de certains systèmes du réseau d'approvisionnement, entrepris dans le cadre de la création d'une plate-forme de technologie de l'information nationale et de la mise en service d'un nouveau centre d'entreposage et de distribution de marchandises générales détenu et exploité par une tierce entité, desservant l'est du Canada. Ces facteurs ont eu pour effet d'interrompre l'acheminement des stocks aux magasins de la société et infligé des coûts d'exploitation supplémentaires. D'autres coûts directs supplémentaires liés à la manipulation, à l'entreposage et au mouvement des stocks, découlant de ces interruptions, s'élevèrent à environ 7 cents par action ordinaire pour l'exercice.

De même en 2005, la société a inscrit une charge relativement à la vérification effectuée par l'Agence du revenu du Canada (« ARC ») à l'égard de la TPS appliquée à certains produits vendus au cours d'exercices antérieurs sur lesquels la TPS appropriée n'a pas été facturée ni versée ainsi qu'à la cotisation envisagée par l'ARC. À la lumière de la cotisation envisagée, la société a évalué et estimé les passifs éventuels afférents à la TPS et aux TVP dans d'autres secteurs de ses activités. Par conséquent, une charge de 10 cents par action ordinaire a été constatée et correspond à la meilleure estimation des passifs d'impôts éventuels dont la direction a actuellement connaissance.

En 2005, d'autres charges liées à l'incidence nette de la rémunération à base d'actions et des contrats à terme de capitaux propres connexes, au redressement des soldes d'impôts futurs imputable aux variations des taux d'imposition réglementaires dans certaines provinces et à la consolidation des entités à détenteurs de droits variables ont également contribué à réduire le bénéfice net de base par action ordinaire de 22 cents, 1 cent et 3 cents par action ordinaire, respectivement.

5.1 Résultats d'exploitation

Chiffre d'affaires et croissance du chiffre d'affaires compte non tenu de l'incidence des EDDV ¹⁾

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	2005 (52 semaines)	2004 (52 semaines)
Chiffre d'affaires total	27 801 \$	26 209 \$
Moins : le chiffre d'affaires attribuable à la consolidation des EDDV conformément à la NOC-15	378	
Chiffre d'affaires, compte non tenu de l'incidence des EDDV ¹⁾	27 423 \$	26 209 \$
Croissance du chiffre d'affaires total ²⁾	6,1 %	3,9 %
Moins : l'effet positif sur la croissance du chiffre d'affaires attribuable à la consolidation des EDDV conformément à la NOC-15	1,5 %	
Croissance du chiffre d'affaires, compte non tenu de l'incidence des EDDV ¹⁾	4,6 %	3,9 %

1) Voir les Mesures financières non conformes aux PCGR à la page 33.

2) La croissance du chiffre d'affaires en 2004 était calculée sur la base de 53 semaines pour l'exercice 2003. La semaine supplémentaire en 2003 a eu un effet négatif d'environ 2% sur la croissance du chiffre d'affaires en 2004, tel qu'indiqué dans le tableau ci-dessus.

Chiffre d'affaires Le chiffre d'affaires pour l'exercice complet de 2005 a augmenté de 6,1 % pour atteindre 27,8 milliards de dollars, comparativement à 26,2 milliards de dollars pour l'exercice précédent, dont une tranche de 378 millions de dollars, soit 1,5 %, a trait à la consolidation de certains franchisés indépendants tel que l'exige la NOC-15. Si l'on ne tient pas compte de l'effet des EDDV, le chiffre d'affaires pour l'exercice 2005, a augmenté de 4,6 % ou de 1,2 milliard de dollars par rapport à celui de l'exercice précédent.

Les facteurs ci-dessous expliquent la variation du chiffre d'affaires par rapport à celui de l'exercice antérieur :

- comme mentionné précédemment, certaines mesures ont causé des interruptions dans le réseau d'approvisionnement, une diminution des services et des stocks et contribué à faire reculer la croissance du chiffre d'affaires prévue d'environ 0,5 % à 0,7 % par rapport à l'exercice précédent;
- la croissance des ventes de marchandise générale et de produits pharmaceutiques a continué à surpasser celle des produits d'alimentation dans toutes les régions à l'exception de l'Ouest canadien; les ventes de marchandise générale et de produits pharmaceutiques dans l'Ouest ont le plus souffert des interruptions du réseau d'approvisionnement;
- le programme des magasins *The Real Canadian Superstore* a été très bien accueilli en Ontario et jouit d'une croissance du chiffre d'affaires soutenue;
- les postes d'essence ont généré un chiffre d'affaires élevé, annulé partiellement par la baisse des ventes de tabac;
- la croissance du chiffre d'affaires des magasins comparables a atteint environ 0,2 %;

- l'inflation du prix des aliments à l'échelle nationale, moyennant certains écarts selon les régions, calculé selon l'Indice des prix à la consommation pour l'achat d'aliments en magasin (« IPC »), était d'environ 2 % pour l'exercice; le calcul, par la société, de l'inflation du prix des aliments, tient compte de la combinaison des produits et de la stratégie de prix particulières de la société, et était, somme toute, conforme à l'IPC;
- l'augmentation de la superficie nette en pieds carrés de 2,8 millions de pieds carrés, ou 6,1 %, à la suite de l'ouverture de 69 nouveaux magasins détenus par la société et magasins franchisés et de la fermeture de 57 magasins, y compris les magasins qui ont été convertis ou qui ont fait l'objet d'expansions majeures;
- l'augmentation du chiffre d'affaires des magasins détenus par la société qui a atteint 32 millions de dollars en 2005 comparativement à 31 millions de dollars en 2004 et qui reflète l'ouverture de nouveaux magasins à plus grande surface qui, dans l'avenir, devraient devenir plus productifs; et
- le chiffre d'affaires moyen par pied carré des magasins détenus par la société a diminué à 579 \$ en 2005 par rapport à 592 \$ en 2004, en raison des augmentations de la superficie nette en pieds carrés qui a été supérieure à la croissance des ventes.

Le chiffre d'affaires des produits de marques contrôlées en 2005 s'élève à 5,9 milliards de dollars contre 5,6 milliards de dollars en 2004. La pénétration des marques contrôlées qui est mesurée à partir des ventes au détail des marques contrôlées en tant que pourcentage des ventes au détail totales, était de 22,4 % en 2005 et pratiquement

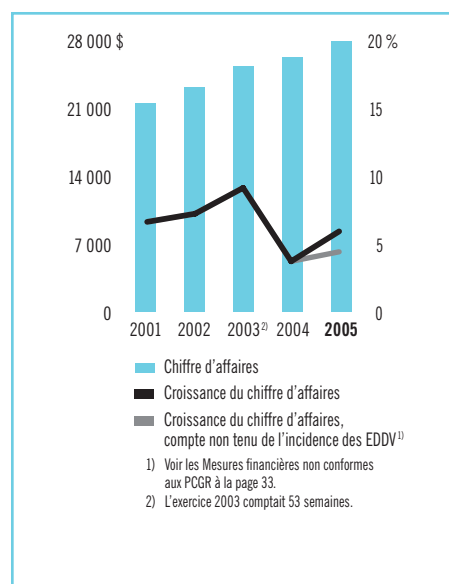
inchangée par rapport à 2004. La société a lancé environ 2 000 nouveaux produits de marques contrôlées en 2005, y compris 1 600 nouveaux produits de marchandise générale. Le programme des marques contrôlées de la société qui comprend *le Choix du Président, PC, le Choix du Président Biologique, le Choix du Président Menu bleu, le Choix du Président Mini Chefs, 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 mesures décrites ci-après, ainsi que les investissements continus dans les bas prix, la promotion et la publicité, le cas échéant, engendrent une progression constante du chiffre d'affaires au cours des prochains exercices :

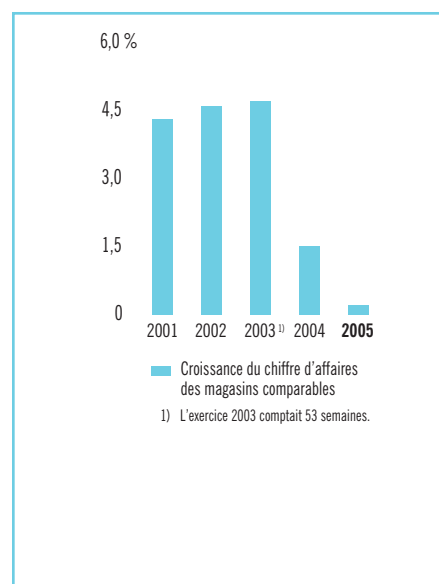
- des dépenses en immobilisations dans son réseau de magasins, y compris comme prévu, l'ouverture, l'agrandissement ou la rénovation d'environ 123 magasins détenus par la société et franchisés dans tout le Canada en 2006;
- une plus grande importance accordée à l'assortiment des produits d'alimentation de très grande qualité et de valeur ajoutée;
- l'expansion des assortiments de marchandise générale, notamment le lancement de la gamme de vêtements pour adultes *Joe Style frais* au début de 2006, et l'amélioration constante de la mise en œuvre de son programme de marchandise générale et de produits pharmaceutiques; et
- une attention constante portée aux produits de marques contrôlées, y compris l'élaboration de nouveaux produits dans des catégories stratégiques, un marketing accru et le lancement plus rapide des produits sur le marché.

Chiffre d'affaires et augmentation en pourcentage

(en millions de dollars)



Croissance du chiffre d'affaires des magasins comparables



Bénéfice d'exploitation, bénéfice d'exploitation redressé, BAIIA redressé et marges ¹⁾

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	2005 (52 semaines)	2004 (52 semaines)	Variation
Bénéfice d'exploitation	1 401 \$	1 652 \$	(15,2)%
Bénéfice d'exploitation redressé ¹⁾	1 600 \$	1 652 \$	(3,1)%
Marge d'exploitation	5,0 %	6,3 %	
Marge d'exploitation redressée ¹⁾	5,8 %	6,3 %	
BAIIA redressé ¹⁾	2 132 \$	2 125 \$	0,3 %
Marge BAIIA redressée ¹⁾	7,8 %	8,1 %	

1) Voir les Mesures financières non conformes aux PCGR à la page 33.

Bénéfice d'exploitation Le bénéfice d'exploitation pour 2005 a diminué de 251 millions de dollars ou 15,2 % pour s'établir à 1,4 milliard de dollars. La marge d'exploitation a diminué et a atteint 5,0 % en 2005, comparativement à 6,3 % en 2004. Le BAIIA redressé ¹⁾ a légèrement augmenté en 2005. La marge BAIIA redressée ¹⁾ s'établit à 7,8 % en 2005 comparativement à 8,1 % en 2004. En 2005, les facteurs qui suivent ont eu des répercussions négatives sur le bénéfice d'exploitation :

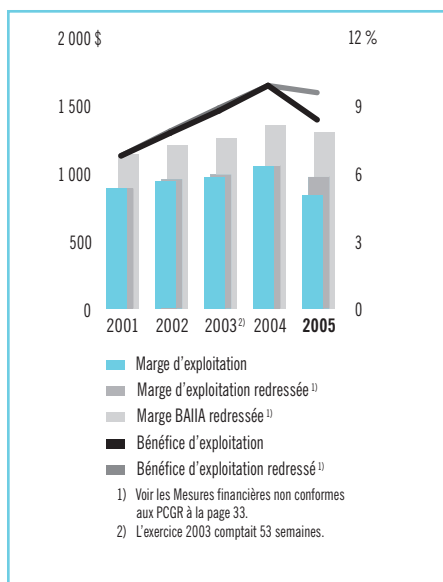
Au cours du premier trimestre de 2005, après une analyse poussée de son réseau d'approvisionnement, la direction de la société a approuvé un vaste plan de restructuration de ce réseau à l'échelle nationale. Ce plan dont la mise en œuvre devrait être terminée d'ici la fin de 2007 ou le début

de 2008, devrait aider à minimiser les coûts d'exploitation futurs, à faciliter l'acheminement des produits, à offrir de meilleurs services aux magasins et à permettre à la société d'atteindre plus facilement les niveaux d'efficacité de l'exploitation escomptés. Ce plan prévoit la fermeture de six centres de distribution et le transfert de certaines activités vers de nouveaux centres de distribution. Les coûts engagés jusqu'à maintenant ont trait principalement aux indemnités de départ versées aux employés pour cessation d'emploi involontaire. D'autres coûts sont imputables à la dépréciation d'immobilisations et à l'amortissement accéléré des actifs, aux coûts de fermeture de même qu'à des coûts supplémentaires relativement aux employés; ces coûts seront comptabilisés lorsque les critères appropriés seront respectés. Le total des coûts devrait s'élever à environ 90 millions de dollars; de cette somme, 62 millions de dollars ont été comptabilisés en 2005.

Outre la restructuration de son réseau d'approvisionnement, la société a procédé à la réorganisation de ses groupes de la mise en marché, de l'approvisionnement et de l'exploitation; elle a transféré ses activités de la marchandise générale de Calgary (Alberta) dans l'immeuble qui abrite son nouveau siège social et centre de soutien aux magasins à l'échelle nationale, à Brampton, en Ontario, où elle s'est installée au cours du troisième trimestre de 2005. Environ 24 millions de dollars sur les 25 millions de dollars représentant le coût total estimé de ces mesures ont été comptabilisés en 2005 ce qui a entraîné des charges de restructuration totales et d'autres charges de 86 millions de dollars en 2005.

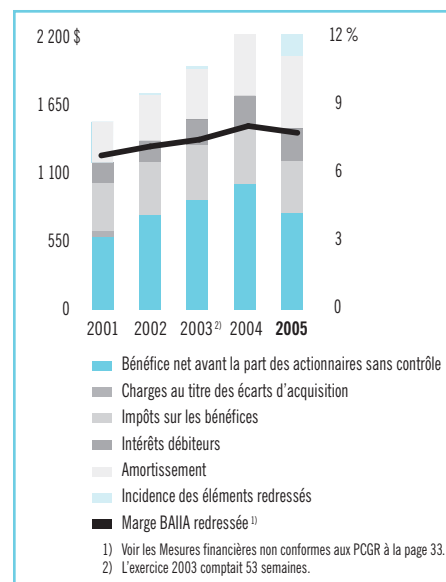
Bénéfice d'exploitation et marges

(en millions de dollars)



Analyse du BAIIA redressé et marge ¹⁾

(en millions de dollars)



(en millions de dollars)	Coûts constatés en 2005 (52 semaines)	Total des coûts prévus
Réseau d'approvisionnement	62 \$	90 \$
Installation dans un nouvel immeuble et réorganisation des fonctions de soutien des opérations	24	25
Total des charges de restructuration et des autres charges	86 \$	115 \$

En 2005, la conversion de certains systèmes et la mise en service d'un nouveau centre de distribution et d'entreposage de marchandise générale détenu et exploité par une tierce partie et desservant l'est du pays ont également causé des interruptions.

Dans le cadre du projet de consolidation du réseau d'approvisionnement de la société et de la mise en œuvre d'une plate-forme de technologie de l'information à l'échelle nationale, un certain nombre de conversions de systèmes d'entreposage dans l'Ouest canadien ont été entrepris vers la fin du deuxième trimestre de 2005 et devaient se terminer à la fin de 2005. Ces mesures ont causé des problèmes de mise en place, plus particulièrement pendant la conversion du centre de distribution de la marchandise générale à Calgary, en Alberta. La qualité des services, indicateur de l'efficacité d'exploitation du centre de distribution, s'est détériorée, par rapport aux normes habituelles de fonctionnement, ce qui a occasionné des pénuries répétitives de stocks dans les magasins, suscitant une perte des ventes puis du bénéfice d'exploitation connexe. Compte tenu des défis auxquels il a fallu faire face au centre de distribution de la marchandise générale de Calgary, toutes les autres conversions de système prévues en 2005 ont été retardées et reprises au début de 2006.

En Ontario, les activités d'entreposage et de distribution de la marchandise générale ont été transférées dans une nouvelle installation détenue et exploitée par une tierce entité. Au cours du second semestre de l'exercice, la qualité des services offerts n'a pas satisfait aux attentes prévues en raison de certaines complications qui se sont produites pendant la phase de démarrage. Cette situation a engendré certaines pénuries de stocks en Ontario et retardé la transition du volume de la marchandise vers les installations de la tierce partie en provenance des centres de distribution existants de la société qui ont subi à leur tour des pressions accrues. En 2005, certains centres de distribution de la société ont accusé une baisse de la productivité à la suite de la restructuration annoncée.

L'augmentation des coûts d'exploitation directs et indirects imputable aux interruptions des activités du réseau d'approvisionnement a été très importante au cours des deux derniers trimestres de 2005. Bien qu'il ait été possible de quantifier les coûts directs d'environ 30 millions de dollars engagés au cours de l'exercice, il a été plus difficile de quantifier les coûts indirects de la perte des ventes, de la baisse de la qualité des services et des coûts d'exploitation supérieurs qui ont suivi.

Au cours du troisième trimestre de 2005, la société a inscrit une charge relativement à la vérification effectuée et à la cotisation envisagée par l'Agence du revenu du Canada à l'égard de la TPS appliquée à certains produits vendus entre 2000 et 2002, pour lesquels la TPS appropriée n'a pas été facturée ni versée. À la lumière de la cotisation envisagée, la société a évalué et estimé les passifs éventuels afférents à la TPS et aux TVP dans d'autres secteurs de ses activités pour diverses périodes allant jusqu'à la fin de 2004. Par conséquent, une charge de 40 millions de dollars a été imputée au bénéfice d'exploitation. Ce montant correspond à la meilleure estimation des passifs d'impôts éventuels dont la direction a actuellement connaissance. Environ 15 millions de dollars de ce montant ont été réglés au cours du quatrième trimestre de 2005. Le montant restant à payer sera fonction de l'issue des vérifications effectuées par les diverses autorités fiscales ou des règlements accordés par celles-ci et pourrait être différent du montant estimatif. La direction continuera d'évaluer le montant à payer résiduel au fil de chacune des étapes menant à un règlement avec les différentes autorités fiscales et elle rajustera le montant à payer résiduel en conséquence. Un examen interne des procédés et des contrôles visant la facturation et le versement de ces taxes est presque terminé et des recommandations sont en voie d'être appliquées afin d'éviter que des charges semblables ne se reproduisent après les périodes actuellement prises en compte.

Une charge supplémentaire de 43 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent a également été imputée au bénéfice d'exploitation en 2005 pour tenir compte de l'incidence nette de la rémunération à base d'actions et des contrats de capitaux propres connexes.

Après redressement pour tenir compte des éléments ci-dessus, le bénéfice d'exploitation redressé¹⁾ était de 1,6 milliard de dollars en 2005 par rapport à 1,7 milliard de dollars en 2004. La marge d'exploitation redressée¹⁾ était de 5,8 % en 2005 comparativement à 6,3 % en 2004.

Les pertes au niveau des stocks de marchandise générale étaient anormalement élevées en 2005 et ont atteint un niveau plus normal au cours du quatrième trimestre. L'amélioration des synergies d'achat et de la combinaison

1) Voir les Mesures financières non conformes aux PCGR à la page 33.

des produits offerts ont annulé cette augmentation des pertes au niveau des stocks et donc, la marge brute en 2005 était à peu près égale à celle de 2004. Un affaiblissement du chiffre d'affaires imputable à des questions d'approvisionnement de produits et des délais délibérés des activités en 2005 ont entraîné une perte au titre des composantes fixes inhérentes aux coûts d'exploitation et d'administration.

En 2006, la société s'attend à une progression du bénéfice d'exploitation redressé¹⁾ sur une base annuelle au cours du deuxième semestre de l'exercice. Au début de 2006, l'accent sera mis sur l'amélioration de la qualité des services, particulièrement dans les rayons de la marchandise générale et de la pharmacie et sur la disponibilité garantie des produits en magasin afin de soutenir les programmes de mise en marché. La société prévoit des réductions de prix dans certains types de magasins afin de stimuler l'achalandage et de mousser les ventes.

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, déduction faite des intérêts sur les instruments financiers dérivés, les intérêts créditeurs gagnés sur les placements à court terme et les intérêts capitalisés à titre d'immobilisations. En 2005, les intérêts débiteurs totaux ont augmenté de 13 millions de dollars ou 5,4 %, pour atteindre 252 millions de dollars, comparativement à 239 millions de dollars en 2004. En 2006, les intérêts débiteurs devraient être relativement équivalents à ceux de 2005.

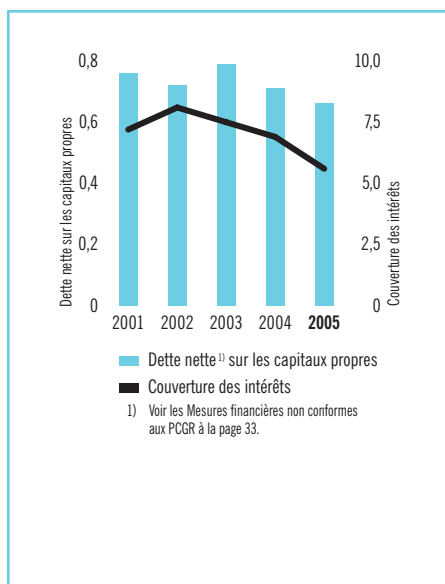
En 2005, les intérêts sur la dette à long terme s'élevaient à 290 millions de dollar et étaient pratiquement inchangés par rapport à 2004. En 2005, le taux d'intérêt fixe moyen pondéré sur la dette à long terme (compte non tenu des obligations découlant de contrats de location-acquisition) était de 6,7 % (6,8 % en 2004) et la durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance, de 17 ans (17 ans en 2004).

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 produits de 6 millions de dollars en 2005 (30 millions de dollars en 2004). La baisse des intérêts créditeurs nets est attribuable principalement au fait que des swaps de taux d'intérêt venaient à échéance pendant l'exercice et à la hausse des taux d'intérêt à court terme aux États-Unis.

En 2005, les intérêts créditeurs nets à court terme ont atteint 11 millions de dollars (nul en 2004). Cette augmentation des produits résulte principalement de la hausse des taux d'intérêt aux États-Unis sur les espèces, les quasi-espèces et les placements à court terme libellés en dollars américains, partiellement annulée par une augmentation des taux d'intérêt canadiens à court terme.

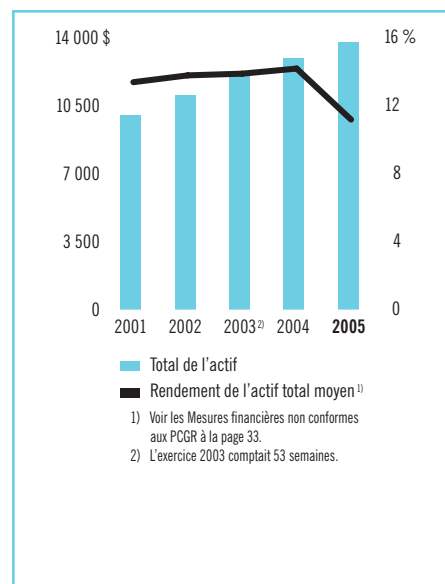
En 2005, 21 millions de dollars (21 millions de dollars en 2004) en frais d'intérêts sur la dette relative aux biens immobiliers en cours d'aménagement ont été capitalisés au titre des immobilisations.

Dette nette¹⁾ sur les capitaux propres et couverture des intérêts



Total de l'actif et rendement de l'actif total moyen¹⁾

(en millions de dollars)



Analyse des coûts de financement à long terme

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	2005 (52 semaines)	2004 (52 semaines)
Total de la dette à long terme à la fin de l'exercice (y compris la tranche échéant à moins de un an)	4 355 \$	4 151 \$
Intérêts sur la dette à long terme	290 \$	290 \$
Taux d'intérêt fixe moyen pondéré sur la dette à long terme (compte non tenu des obligations découlant de contrats de location-acquisition)	6,7%	6,8%

Impôts sur les bénéfiques Le taux d'imposition effectif de la société en 2005 a augmenté pour s'établir à 34,8 % contre 31,5 % en 2004, en raison principalement de la variation de l'incidence fiscale de la rémunération à base d'actions et des contrats à terme de capitaux propres connexes ainsi que de l'issue favorable en 2004 de certaines questions fiscales touchant un exercice précédent.

Le taux d'imposition effectif pour 2006 devrait être d'environ 33 %, mais ce taux pourrait changer en fonction de la variation de la proportion du bénéfice imposable dans les diverses compétences fiscales ou en fonction de la variation des lois fiscales.

Bénéfice net En 2005, le bénéfice net a diminué de 222 millions de dollars, ou 22,9 % pour atteindre 746 millions de dollars, comparativement à 968 millions de dollars en 2004 et le bénéfice net de base par action ordinaire a reculé de 81 cents, ou 22,9 % pour atteindre 2,72 \$ comparativement à 3,53 \$ en 2004; ce recul est attribuable aux facteurs susmentionnés.

5.2 Situation financière

Ratios financiers Le ratio de la dette nette¹⁾ sur les capitaux propres est demeuré conforme aux lignes directrices internes de la société qui l'établissent à moins de 1 : 1. En 2005, ce ratio était de 0,66 : 1 contre 0,71 : 1 en 2004.

Conformément aux exigences de la NOC-15, le bilan consolidé au 31 décembre 2005 comprend 126 millions de dollars en prêts exigibles des EDDV consolidées par la société, dont 23 millions de dollars exigibles d'ici un an. Les prêts exigibles représentent un financement obtenu par des franchisés indépendants admissibles par l'entremise d'une structure regroupant des fiducies indépendantes qui leur consent des prêts afin qu'ils puissent acheter plus facilement la majeure partie de leurs stocks et de leurs immobilisations, principalement du matériel et des agencements. Les prêts exigibles sont d'une durée moyenne de sept ans jusqu'à l'échéance, remboursables à vue selon certaines

circonstances préétablies et garantis en vertu d'un contrat de garantie générale dressé par les franchisés indépendants en faveur de la fiducie de financement indépendante. Le taux d'intérêt est variable et il n'y a aucune pénalité pour le remboursement anticipé des prêts. La fiducie de financement indépendante faisant partie de la structure finance ses activités par l'émission à des bailleurs de fonds tiers de billets à court terme adossés à des créances.

Comme il en est fait mention à la note 19 afférente aux états financiers consolidés de l'exercice terminé le 31 décembre 2005, une importante banque canadienne a produit une lettre de crédit de soutien au profit de la fiducie de financement indépendante qui équivaut à environ 10 % du montant total du capital des prêts en cours, en tout temps. La société a accepté de rembourser la banque émettrice pour tout montant tiré sur la lettre de crédit de soutien. Dans le cas où un franchisé indépendant ne respecterait pas les modalités de son prêt, la fiducie de financement indépendante peut céder le prêt à la société et tirer des sommes sur cette lettre de crédit de soutien. Aucun montant n'a jamais été tiré sur cette lettre de crédit de soutien.

Les rentrées de fonds liées aux activités d'exploitation couvrent une bonne partie des exigences de financement de la société et, en 2005, ont surpassé le programme des dépenses en immobilisations de 1,2 milliard de dollars. En 2005, les exigences de financement résultaient principalement du programme de dépenses en immobilisations et des dividendes versés sur les actions ordinaires de la société.

En 2005, les capitaux propres ont augmenté de 472 millions de dollars ou 8,7 %, pour atteindre 5,9 milliards de dollars. En 2006, 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 5,6 fois en 2005 comparativement à 6,9 fois en 2004 à la suite de la diminution du bénéfice d'exploitation tel que mentionné précédemment.

À la fin de l'exercice, le fonds de roulement s'est amélioré par rapport à celui de l'exercice précédent. En 2005, le rendement de l'actif total moyen¹⁾ s'est établi à 11,2 % comparativement à 14,2 % en 2004. En 2005, le rendement des capitaux propres moyens était de 13,2 % contre 19,2 % en 2004. Cette diminution des rendements de 2005 résulte des coûts supplémentaires et des charges imputés au bénéfice d'exploitation en 2005, tel que mentionné précédemment. Le rendement des capitaux propres moyens sur cinq ans était de 17,3 % (18,2 % en 2004).

1) Voir les Mesures financières non conformes aux PCGR à la page 33.

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 redressé 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 2005, le Conseil a déclaré des dividendes trimestriels de 21 cents par action ordinaire. Le dividende annualisé par action ordinaire est de 84 cents, soit 24,1 % du bénéfice net de base redressé par action ordinaire ¹⁾ de 2004, 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 2006.

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 274 054 814 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 16 afférente aux états financiers consolidés.

6. Situation de trésorerie et sources de financement

6.1 Flux de trésorerie

Principaux éléments des flux de trésorerie

(en millions de dollars)	2005 (52 semaines)	2004 (52 semaines)	Variation
Rentrées de fonds (sorties de fonds) liées aux :			
Activités d'exploitation	1 489 \$	1 443 \$	46 \$
Activités d'investissement	(903)\$	(1 177)\$	274 \$
Activités de financement	(208)\$	(290)\$	82 \$

Rentrées de fonds liées aux activités d'exploitation En 2005, les rentrées de fonds liées aux activités d'exploitation ont augmenté pour atteindre 1,5 milliard de dollars contre 1,4 milliard de dollars en 2004. Les rentrées de fonds liées aux activités d'exploitation en 2006 devraient augmenter à un taux correspondant à la croissance du bénéfice net et combler une grande partie des besoins de financement prévus pour 2006, notamment les dépenses en immobilisations prévues.

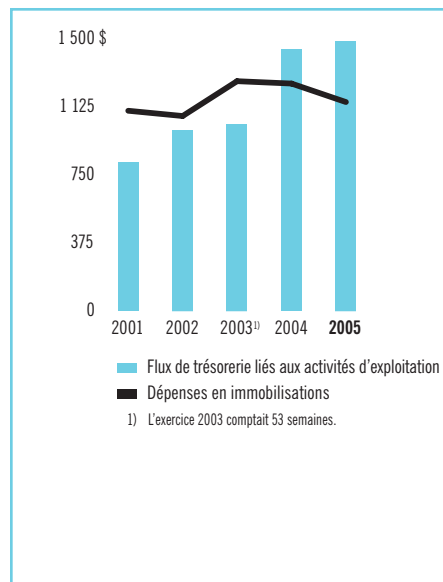
Sorties de fonds liées aux activités d'investissement En 2005, les sorties de fonds liées aux activités d'investissement ont atteint 903 millions de dollars contre 1,2 milliard de dollars en 2004. En 2005, un produit a été tiré de la vente d'un portefeuille de prêts à long terme à recevoir d'une tierce partie, comme mentionné dans la section Opérations entre

apparentés du présent rapport de gestion. De plus, en raison de l'échéance plus courte de son portefeuille des placements à court terme, la société a délaissé les placements à court terme, optant plutôt pour les espèces et quasi-espèces.

Les dépenses en immobilisations ont totalisé 1,2 milliard de dollars (1,3 milliard de dollars en 2004), ce qui traduit un engagement continu à maintenir et renouveler l'ensemble des actifs et à investir pour assurer la croissance. Environ 82 % (83 % en 2004) de ces dépenses en immobilisations ont été alloués aux nouveaux magasins, aux rénovations ou aux agrandissements. Les dépenses en immobilisations continues ont été allouées à divers degrés à toutes les régions et ont 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 dépenses en immobilisations, soit 18 % (17 % en 2004), a été affecté au réseau d'entreposage et de distribution, aux systèmes d'information et à d'autres éléments d'infrastructure nécessaires pour soutenir la croissance des magasins.

En 2005, 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 6,1 % par rapport à 2004. En 2005, 69 (86 en 2004) nouveaux magasins détenus par la société et magasins franchisés ont ouvert leurs portes et 77 (82 en 2004) ont subi des rénovations ou de petits

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



travaux d'agrandissement. Les 69 nouveaux magasins, compte tenu de 57 (71 en 2004) fermetures de magasins, ont ajouté 2,8 millions de pieds carrés de superficie de vente au détail (3,4 millions en 2004). En 2005, la taille moyenne des magasins détenus par la société a augmenté de 4,7 %, pour s'établir à 56 100 pieds carrés (53 600 en 2004) et la taille moyenne des magasins franchisés a augmenté de 4,2 % pour atteindre 27 100 pieds carrés (26 000 en 2004).

En 2006, les dépenses en immobilisations sont estimées à 1 milliard de dollars. À la fin de l'exercice, la société s'est engagée à dépenser environ 264 millions de dollars en projets d'immobilisations et achats de biens immobiliers (354 millions de dollars en 2004). En 2006, la société se propose d'ouvrir, d'agrandir ou de rénover plus de 123 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 2005. Il devrait en résulter une augmentation nette de la superficie d'environ 1,8 million de pieds carrés qui devrait générer une hausse supplémentaire du chiffre d'affaires.

La société a également obtenu 109 millions de dollars à la vente d'immobilisations (110 millions de dollars en 2004).

Dépenses en immobilisations et activités relatives aux magasins

	2005 (52 semaines)	2004 (52 semaines)	Variation
Dépenses en immobilisations (en millions de dollars)	1 156 \$	1 258 \$	
Superficie de vente au détail en pieds carrés (en millions)	48,5	45,7	6,1 %
Taille moyenne (en pieds carrés)			
Magasins détenus par la société	56 100	53 600	4,7 %
Magasins franchisés	27 100	26 000	4,2 %

Sorties de fonds liées aux activités de financement En 2005, les sorties de fonds liées aux activités de financement ont diminué pour atteindre 208 millions de dollars contre 290 millions de dollars en 2004; cette diminution est attribuable principalement aux changements relatifs aux effets commerciaux par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Pendant le premier trimestre de 2005, Loblaw a émis 300 millions de dollars de billets à moyen terme (« BMT »), portant intérêt à 5,90 % et échéant en 2036 en vertu de son prospectus préalable de base de 2003, 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 les 200 millions de dollars de BMT, portant intérêt à 6,95 %, arrivés à échéance pendant le premier trimestre de 2005. Pendant le deuxième trimestre de 2005, le prospectus préalable de base de 2003 de la société a expiré et un nouveau prospectus préalable de base visant l'émission au total de 1 milliard de dollars de BMT a été déposé. L'émission et le remboursement des changements nets des titres d'emprunt à long terme des EDDV étaient négligeables en 2005. En 2006, les 125 millions de dollars de débentures de Provigo inc. portant intérêt à 8,70 % viendront à échéance.

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. En 2005, la société a racheté aux fins d'annulation 226 100 (576 100 en 2004) de ses actions ordinaires au prix de 16 millions de dollars (35 millions de dollars en 2004) conformément à son OPRCNA.

6.2 Sources de financement

La société peut obtenir son financement à court terme grâce à une combinaison des rentrées de fonds liées aux 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. En vertu du 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 2005, la Banque PC a titrisé des sommes à recevoir sur cartes de crédit de 225 millions de dollars (227 millions de dollars en 2004). En 2006, la Banque PC a finalisé la restructuration de son programme de titrisation entrepris en partie pour tenir compte de la croissance du programme de cartes de crédit. Les notes 8 et 19 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. Elle prévoit refinancer sa dette à long terme existante lorsque celle-ci arrivera à échéance.

Dans le cours normal de ses activités, la société a conclu certains accords tels que la fourniture de lettres d'accord présumé 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. 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 276 millions de dollars (264 millions de dollars en 2004), lesquelles permettent à la société de retirer des fonds de 316 millions de dollars (311 millions de dollars en 2004) sur des facilités de crédit à sa disposition.

La société peut puiser aux sources suivantes pour combler ses besoins de financement en 2006 : rentrées de fonds liées aux activités d'exploitation, espèces, quasi-espèces, placements à court terme, 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 2006, 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.

Le tableau qui suit décrit les cotes de solvabilités de la société :

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 de solvabilité en se fondant sur des facteurs quantitatifs et qualitatifs. En janvier 2006, Dominion Bond Rating Service et Standard & Poor's ont modifié leur perspective quant à la tendance de la dette à long terme de la société qui est passée de « stable » à « négative ».

Ces cotes de solvabilité donnent une indication du risque représenté par la probabilité que la société ne puisse pas remplir ses obligations à temps.

6.3 Obligations contractuelles

Cette section explique certaines des principales obligations contractuelles de la société et expose d'autres engagements au 31 décembre 2005 :

Sommaire des obligations contractuelles

(en millions de dollars)	2006	2007	Paiements exigibles par exercice				Total
			2008	2009	2010	Ultérieurs	
Dette à long terme	161 \$	24 \$	406 \$	140 \$	314 \$	3 310 \$	4 355 \$
Contrats de location-exploitation ¹⁾	192	184	166	146	126	823	1 637
Contrats liés à l'achat de biens immobiliers et aux projets de dépenses en immobilisations ²⁾	255		9				264
Obligations liées à des achats ³⁾	693	811	758	717	656	1 320	4 955
Total des obligations contractuelles	1 301 \$	1 019 \$	1 339 \$	1 003 \$	1 096 \$	5 453 \$	11 211 \$

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 ne 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 choses 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. 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 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

de marchandises ou des biens s'apparentant à des marchandises pour lesquels il existe un marché de revente sont exclues. La société croit que de tels contrats n'ont pas d'incidence appréciable sur ses liquidités.

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, les passifs d'impôts futurs et les passifs au titre des régimes de 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 des régimes de retraite, principalement les avantages complémentaires de retraite, dépendent de la décision des employés à la retraite de soumettre leurs réclamations et du moment auquel ils les font;
- les futurs paiements d'impôts sur les bénéfices dépendent des niveaux de bénéfices imposables;
- 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 sur actions, du cours des actions ordinaires de la société à la date d'exercice et de la façon dont ils exercent ces options sur actions; et
- les futurs paiements des unités d'actions temporairement incessibles dépendent du cours des actions ordinaires de la société.

6.4 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, dont le passif total brut éventuel s'élève à environ 143 millions de dollars (104 millions de dollars en 2004);
- garanties;
- 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 sous la forme de swaps de taux d'intérêt.

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 au financement de tiers accordé aux 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 19 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 adossés à des créances 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 droits de bénéficiaire 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 aux PCGR du Canada, et plus précisément 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 reçoit pas de rémunération 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 flux de trésorerie futurs une fois que les obligations envers les investisseurs de la fiducie auront été remplies, qui sont 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, produite par une importante banque canadienne, qui représente 9 % (15 % en 2004) du montant titrisé. Cette lettre de crédit de soutien peut être utilisée en cas de forte baisse des rentrées de fonds provenant des sommes à recevoir sur cartes de crédit ou de la valeur des sommes à recevoir sur cartes de crédit qui ont été titrisées. 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 31 décembre 2005, le montant total de l'encours des sommes à recevoir sur cartes de crédit titrisées pour lesquelles la Banque PC continue de fournir des services de gestion s'élevait à 1,0 milliard de dollars (785 millions de dollars en 2004) et les droits conservés correspondants, à 5 millions de dollars (12 millions de dollars en 2004). La lettre de crédit de soutien pour ces sommes à recevoir titrisées était d'environ 91 millions de dollars (118 millions de dollars en 2004). En 2005, la Banque PC a reçu de la fiducie indépendante 106 millions de dollars (83 millions de dollars en 2004) 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 8 et 19 afférentes aux états financiers consolidés.

En octobre 2005, Eagle Credit Card Trust (« Eagle »), fiducie indépendante, a été constituée dans le but d'émettre des billets adossés à des sommes à recevoir sur cartes de crédit provenant de la Banque PC et dont elle assure la gestion. Postérieurement à la fin de l'exercice, Eagle a émis pour 500 millions de dollars de billets à cinq ans, à un taux d'intérêt moyen pondéré de 4,5 %, venant à échéance en 2011, pour financer l'achat de sommes à recevoir sur cartes de crédit d'une fiducie indépendante, titrisées antérieurement par la Banque PC. Cette dernière continuera de fournir les services de gestion des sommes à recevoir sur cartes de crédit au nom de Eagle mais ne touchera pas de rémunération pour la gestion et possède des droits conservés dans les sommes à recevoir titrisées correspondant à des droits sur les rentrées futures une fois que les obligations envers les investisseurs auront été remplies. Conformément aux PCGR du Canada actuels, les états financiers de Eagle ne seront pas consolidés avec ceux de la société.

Fiducie de financement indépendante 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 31 décembre 2005 était de 420 millions de dollars (394 millions de dollars en 2004) et comprend les prêts exigibles de 126 millions de dollars des EDDV consolidées par la société en 2005. 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 (42 millions de dollars en 2004) au 31 décembre 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 été tiré de la 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 résiliation 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 PCGR du Canada, les états financiers de la fiducie de financement indépendante et ceux de la société ne sont pas consolidés.

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. Pour une description détaillée des instruments financiers dérivés hors bilan de la société et des conventions comptables applicables, voir les notes 1 et 18 afférentes aux états financiers consolidés.

7. Principales informations annuelles consolidées

Voici un résumé des principales informations annuelles consolidées tirées 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 qui ont influé 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)	2005 (52 semaines)	2004 (52 semaines)	2003 (53 semaines)
Chiffre d'affaires	27 801 \$	26 209 \$	25 220 \$
Chiffre d'affaires, compte non tenu des EDDV ¹⁾	27 423	26 209	25 220
Bénéfice net	746	968	845
Bénéfice net par action ordinaire (en dollars)			
De base	2,72	3,53	3,07
De base redressé ¹⁾	3,35	3,48	3,10
Dilué	2,71	3,51	3,05
Total de l'actif ²⁾	13 761	12 949	12 113
Dette à long terme (moins la tranche échéant à moins de un an)	4 194	3 935	3 956
Dividendes déclarés par action ordinaire (en dollars)	0,84	0,76	0,60

1) Voir les Mesures financières non conformes aux PCGR à la page 33.

2) Certains chiffres correspondants des exercices précédents ont été reclassés afin qu'ils soient conformes à la présentation adoptée pour l'exercice en cours.

En 2005, le chiffre d'affaires a progressé de 6,1 %, passant de 26,2 milliards de dollars en 2004, à 27,8 milliards de dollars. Compte non tenu de l'incidence des EDDV, le chiffre d'affaires s'est établi à 27,4 milliards de dollars, une progression de 4,6 % par rapport à 2004. La croissance du chiffre d'affaires de 3,9 % pour l'ensemble de l'exercice 2004 tient compte d'un effet négatif de 2 % attribuable à la 53^e semaine de l'exercice 2003. Le chiffre d'affaires des magasins comparables a crû de 0,2 % en 2005 et de 1,5 % en 2004 sur une base équivalente de 52 semaines. L'inflation du prix des aliments à l'échelle nationale, conformément à l'IPC, est d'environ 2 % en 2005 en comparaison de 1 % à 2 % en 2004. Le calcul par la société de l'inflation du prix des aliments, qui tient compte de la combinaison des produits et de la stratégie de prix particulières de la société, était somme toute conforme à l'IPC. Les interruptions des activités du réseau d'approvisionnement ont perturbé la croissance du chiffre d'affaires en 2005 d'environ 0,5 % à 0,7 % par rapport à celle de 2004.

Le chiffre d'affaires peut également avoir été influencé par divers autres facteurs, notamment les changements dans la superficie nette en pieds carrés des magasins, l'ajout dans de nouveaux services et rayons et les activités de la concurrence. Au cours des deux derniers exercices, la société a investi annuellement en moyenne la somme de 1,2 milliard de dollars en immobilisations. En conséquence, la superficie nette en pieds carrés des magasins a augmenté d'environ 6,2 millions de pieds carrés, ou 14,7 %. Le chiffre d'affaires

des magasins détenus par la société par pied carré moyen a baissé, passant de 605 \$ en 2003 (exercice de 53 semaines) à 579 \$ en 2005.

Le total de la nouvelle superficie nette en pieds carrés des magasins et le moment de l'ouverture et de la fermeture des magasins pour un exercice donné peuvent varier. L'augmentation de la superficie moyenne nette pondérée en pieds carrés des magasins a été de 7,5 % en 2005 et de 6,4 % en 2004.

L'ouverture des magasins *The Real Canadian Superstore* en Ontario (Canada) a également eu un effet sur 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 services de marchandise générale et de pharmacie au cours de cette période, ce qui a entraîné une croissance des ventes au détail dans ce secteur, croissance 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 atteint dans certains marchés des niveaux sans précédent, plus particulièrement dans le secteur de l'alimentation, ce qui a donné lieu à des pressions sur les prix et le maintien de la clientèle.

Pour l'ensemble de l'exercice 2005, le bénéfice net a diminué de 222 millions de dollars ou 22,9 % et le bénéfice net de base par action ordinaire, de 81 cents ou 22,9 % par rapport à 2004. Cette baisse tient compte d'une diminution de 15,2 % du bénéfice d'exploitation et d'une augmentation de 5,4 % des intérêts débiteurs. Le taux d'imposition effectif a augmenté, passant de 31,5 % en 2004 à 34,8 % en 2005.

En 2004, 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 est attribuable à la progression du bénéfice d'exploitation de 12,6 % par rapport à 2003, neutralisée partiellement par une hausse de 21,9 % des intérêts débiteurs. Le taux d'imposition effectif a diminué de 33,5 % en 2003 pour s'établir à 31,5 % en 2004.

Le bénéfice d'exploitation pour l'ensemble de l'exercice 2005 a été inférieur à celui de 2004 par suite des transformations continues et de certaines autres charges décrites

précédemment. Au cours des deux derniers exercices, 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 et des variations des taux d'intérêt. En 2005, l'augmentation du taux d'imposition effectif est attribuable à l'incidence nette de la rémunération à base d'actions et des contrats à terme de capitaux propres connexes. L'issue favorable de certaines questions fiscales touchant un exercice précédent et s'élevant à 14 millions de dollars a eu une incidence positive sur le taux d'imposition effectif pour 2004.

Le bénéfice net de base par action ordinaire redressé¹⁾ a baissé de 3,7 % pour s'établir à 3,35 \$ en 2005 comparativement à 3,48 \$ en 2004 et a augmenté de 12,3 % pour se chiffrer à 3,48 \$ en 2004 en comparaison de 3,10 \$ en 2003.

L'actif total de la société a continué d'augmenter. Les immobilisations ont progressé par suite du programme de dépenses en immobilisations. L'augmentation des stocks est attribuable à l'investissement dans le rayon de la marchandise générale. Le taux de rotation des stocks de marchandise générale est inférieur à celui des catégories des aliments, ce qui se traduit par des investissements totaux plus élevés dans les stocks de marchandise générale à mesure que ce secteur se développe. 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 sur créances, ont augmenté de 94 millions de dollars depuis 2003. Les rentrées de fonds liées aux activités d'exploitation ont couvert une grande partie des besoins de financement de la société. Pour chacun des exercices 2005 et 2004, le total de la dette à long terme émise, déduction faite des montants remboursés, s'élevait à approximativement 100 millions de dollars. Le montant des titres de créance à taux fixe émis au cours d'un exercice donné sert à continuer à préserver les besoins en liquidités de la société. De plus, la dette à long terme a crû en 2005 par suite de la consolidation de la dette à long terme de

126 millions de dollars des EDDV (dont 23 millions de dollars sont payables à moins de un an), conformément à la NOC-15.

Les dividendes 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 par action ordinaire redressé de l'exercice précédent.

Au cours de la période de deux ans terminée le 31 décembre 2005, la société a mis en application plusieurs nouvelles normes comptables publiées par l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA »). Les nouvelles normes comptables mises en application en 2005 et leur incidence sur la situation financière et les résultats d'exploitation sont présentées dans la section Normes comptables du présent rapport de gestion. Les normes ci-dessous ont été adoptées en 2004 :

- Chapitre 3063 « Dépréciation d'actifs à long terme »;
- NOC-13, « Relations de couverture »;
- Chapitre 3110, « Obligations relatives à la mise hors service d'immobilisations »;
- Abrégé des délibérations du Comité sur les problèmes nouveaux CPN-144, « Comptabilisation par un client (y compris un revendeur) de certaines contreparties reçues d'un fournisseur »; et
- Chapitre 3461 « Avantages sociaux futurs » (pour une présentation d'informations enrichie).

8. Résultats d'exploitation trimestriels

8.1 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. 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 vérifiés)

(en millions de dollars sauf indication contraire)	2005					2004				
	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	6 124 \$	6 436 \$	8 653 \$	6 588 \$	27 801 \$	5 677 \$	6 069 \$	8 134 \$	6 329 \$	26 209 \$
Bénéfice net	142 \$	211 \$	192 \$	201 \$	746 \$	176 \$	197 \$	258 \$	337 \$	968 \$
Bénéfice net par action ordinaire										
De base (en dollars)	0,52 \$	0,77 \$	0,70 \$	0,73 \$	2,72 \$	0,64 \$	0,72 \$	0,94 \$	1,23 \$	3,53 \$
Dilué (en dollars)	0,52 \$	0,76 \$	0,70 \$	0,73 \$	2,71 \$	0,64 \$	0,71 \$	0,94 \$	1,22 \$	3,51 \$

1) En 2005, la société a mis en application rétroactivement et sans retraitement la NOC-15 comme mentionné dans la section « Normes comptables » du présent rapport de gestion. La mise en application de manière rétroactive avec retraitement de l'abrégié CPN-144 « Comptabilisation par un client (y compris un revendeur) de certaines contreparties reçues d'un fournisseur » (« CPN-144 ») au cours du troisième trimestre de 2004 n'a pas eu d'incidence importante sur le bénéfice net trimestriel.

La croissance du chiffre d'affaires en 2005 a été touchée par divers facteurs. La croissance du chiffre d'affaires pour les trimestres de 2005, qui se situait entre 1,2 % et 1,7 %, comparativement à celle des trimestres correspondants de 2004, est attribuable au chiffre d'affaires des EDDV consolidées par la société en 2005. Les interruptions des activités du réseau d'approvisionnement, qui se sont produites au début de l'exercice, ont continué de perturber la croissance du chiffre d'affaires des deux derniers trimestres de 2005. En 2005, la superficie nette en pieds carrés des magasins a augmenté de 2,8 millions de pieds carrés et a été quelque peu pondérée par rapport aux deux derniers trimestres. La croissance du chiffre d'affaires des magasins comparables a baissé au cours de l'exercice, passant de 2,4 % au premier trimestre à 0,7 % au quatrième trimestre. En général, l'inflation du prix des aliments à l'échelle nationale en 2005, comme mesuré par l'IPC, a été d'environ 2 %, en baisse au cours du dernier trimestre de l'exercice.

Les fluctuations du bénéfice net au cours des trimestres de 2005 sont le reflet des transformations continues, de l'incidence des charges de restructuration et autres charges. Les facteurs qui suivent ont également touché la variabilité d'un trimestre à l'autre :

- fluctuations de la rémunération à base d'actions, déduction faite des contrats à terme de capitaux propres connexes par suite des variations du cours des actions ordinaires de la société;
- coûts directs de 30 millions de dollars en 2005 imputables à la manutention, à l'entreposage et aux mouvements des stocks, dont 20 millions de dollars ont été engagés au cours du troisième trimestre et 10 millions de dollars supplémentaires ont été engagés au quatrième trimestre;
- charges de 40 millions de dollars relatives à la TPS et aux TVP constatées au cours du troisième trimestre de 2005; et
- écarts d'inventaire plus élevés que d'habitude dans les rayons de la marchandise générale tout au long de 2005 alors qu'ils ont manifesté un certain retour à des niveaux habituels au quatrième trimestre.

Les intérêts débiteurs ont augmenté au cours du troisième et du quatrième trimestres 2005 par rapport à ceux de 2004 en raison principalement de l'échéance d'une partie des swaps de taux d'intérêt.

L'écart du taux d'imposition effectif entre 2005 et 2004 est principalement attribuable à la variation de la proportion du bénéfice imposable selon les différentes compétences fiscales, à l'incidence fiscale inhérente à la rémunération à base d'actions et aux contrats à terme de capitaux propres connexes et à la 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.

En 2005 et 2004, 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.

8.2 Résultats du quatrième trimestre

Ce qui suit est un résumé des principales informations consolidées du quatrième trimestre de 2005 tirées des états financiers consolidés non vérifiés provisoires 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 résultats d'exploitation, les variations de la situation financière et les flux de trésorerie au cours du quatrième trimestre.

Principales informations consolidées pour le quatrième trimestre (non vérifiés)

(en millions de dollars sauf indication contraire)	2005 (12 semaines)	2004 (12 semaines)
Chiffre d'affaires	6 588 \$	6 329 \$
Chiffre d'affaires compte non tenu de l'incidence des EDDV ¹⁾	6 501	6 329
Bénéfice d'exploitation	394	530
Bénéfice d'exploitation redressé ¹⁾	441	522
Intérêts débiteurs	61	56
Impôts sur les bénéfices	132	137
Bénéfice net	201	337
Bénéfice net par action ordinaire (en dollars)		
De base	0,73	1,23
De base redressé ¹⁾	0,94	1,17
Dilué	0,73	1,22
Rentrées de fonds (sorties de fonds) liées aux :		
Activités d'exploitation	830	894
Activités d'investissement	(456)	(430)
Activités de financement	(333)	(489)
Dividendes par action ordinaire (en dollars)	0,21	0,19

1) Voir les Mesures financières non conformes aux PCGR à la page 33.

Le chiffre d'affaires du quatrième trimestre de 2005 a augmenté de 4,1 % ou de 259 millions de dollars pour s'établir à 6,6 milliards de dollars comparativement à 6,3 milliards de dollars pour le quatrième trimestre de 2004 et comprend une augmentation de 1,4 % ou 87 millions de dollars liée à la consolidation de certains franchisés indépendants.

Chiffre d'affaires et croissance du chiffre d'affaires compte non tenu de l'incidence des EDDV ¹⁾ pour le quatrième trimestre

(en millions de dollars sauf indication contraire)	2005 (12 semaines)	2004 (12 semaines)
Chiffre d'affaires total	6 588 \$	6 329 \$
Moins : le chiffre d'affaires attribuable à la consolidation des EDDV conformément à la NOC-15	87	
Chiffre d'affaires, compte non tenu de l'incidence des EDDV ¹⁾	6 501 \$	6 329 \$
Croissance du chiffre d'affaires total ²⁾	4,1 %	(0,7)%
Moins : l'effet positif sur la croissance du chiffre d'affaires attribuable à la consolidation des EDDV conformément à la NOC-15	1,4 %	
Croissance du chiffre d'affaires, compte non tenu de l'incidence des EDDV ¹⁾	2,7 %	(0,7)%

1) Voir les Mesures financières non conformes aux PCGR à la page 33.

2) La croissance du chiffre d'affaires en 2004 était calculée sur la base de 13 semaines pour 2003. La semaine supplémentaire en 2003 a eu un effet négatif d'environ 7,5 % sur la croissance du chiffre d'affaires en 2004, tel qu'indiqué dans le tableau ci-dessus

Les interruptions des activités du réseau d'approvisionnement, qui se sont produites au début de 2005, ont continué à perturber le chiffre d'affaires au quatrième trimestre. Une meilleure stabilité s'est instaurée vers la fin du trimestre, mais les améliorations majeures ne devraient se faire sentir que vers le milieu de 2006. Le programme des magasins *The Real Canadian Superstore* a été très bien accueilli en Ontario et jouit d'une croissance à la fois sur une base absolue et sur une base des magasins comparables.

Le chiffre d'affaires des magasins comparables au quatrième trimestre de 2005 a diminué d'environ 0,7 % par rapport à la même période de l'exercice précédent. La croissance prévue du chiffre d'affaires a également subi un recul variant approximativement de 0,9 % à 1,2 % pour le trimestre en raison des interruptions des activités du réseau d'approvisionnement et de la détérioration de la qualité des services. Au cours du trimestre, 17 nouveaux magasins détenus par la société et magasins franchisés ont ouvert leurs portes et 9 magasins ont été fermés, ce qui a entraîné une augmentation nette de 0,8 million de pieds carrés de la superficie nette des magasins. L'évaluation faite par la société de l'inflation du prix des aliments était relativement conforme à l'inflation du prix des aliments à l'échelle nationale d'environ 1 % pour le trimestre comme mesuré par l'IPC.

Le bénéfice d'exploitation pour le quatrième trimestre de 2005 a diminué de 136 millions de dollars ou 25,7 %, pour

s'établir à 394 millions de dollars. La marge d'exploitation a baissé, passant de 8,4 % pendant la période correspondante de 2004 à 6,0 %. Le bénéfice d'exploitation du quatrième trimestre de 2005 comprend des charges de restructuration et autres charges de 6 millions de dollars et des coûts supplémentaires directs d'environ 10 millions de dollars imputables aux interruptions des activités du réseau d'approvisionnement. Une charge de 27 millions de dollars attribuable à la rémunération à base d'actions, déduction faite de l'incidence des contrats à terme de capitaux propres connexes, a également été comptabilisée au cours du quatrième trimestre, comparativement à un bénéfice de 8 millions de dollars à l'exercice précédent. Ces charges de même que l'incidence négative de 4 millions de dollars des EDDV, ont entraîné une baisse d'environ 0,8 point de pourcentage de la marge d'exploitation au cours du trimestre.

Au quatrième trimestre de 2005, le taux d'imposition effectif a augmenté, passant de 28,9 % en 2004 à 39,6 % en raison principalement de la variation de l'incidence fiscale de la rémunération à base d'actions et des contrats à terme de capitaux propres connexes.

Pour le trimestre, le bénéfice net s'est établi à 201 millions de dollars, soit une diminution de 136 millions de dollars ou 40,4% par rapport à la même période de l'exercice précédent. Le bénéfice net de base par action ordinaire a diminué de 50 cents, ou 40,7 %, pour atteindre 73 cents en 2005 par rapport à 1,23 \$ en 2004. Le bénéfice net de base par action ordinaire redressé ¹⁾ a baissé de 23 cents ou de 19,7 % pour s'établir à 94 cents en 2005 comparativement à 1,17 \$ en 2004.

Au quatrième trimestre de 2005, les rentrées de fonds liées aux activités d'exploitation se sont établies à 830 millions de dollars, contre 894 millions de dollars en 2004. Cette diminution était attribuable à la baisse du bénéfice net avant la part des actionnaires sans contrôle. Au quatrième trimestre de 2005, les sorties de fonds liées aux activités d'investissement ont atteint 456 millions de dollars comparativement à 430 millions de dollars en 2004.

Au quatrième trimestre de 2005, les sorties de fonds liées aux activités de financement ont atteint 333 millions de dollars par rapport à 489 millions de dollars en 2004, baisse principalement attribuable au remboursement par la société de ses débentures de 100 millions de dollars de Provigo inc., portant intérêt à 6,35 %, arrivées à échéance au cours du quatrième trimestre de 2004.

Le communiqué de presse du rapport du quatrième trimestre de 2005 de la société présente une analyse plus poussée des résultats du quatrième trimestre, et est accessible en ligne à l'adresse www.sedar.com.

1) Voir les Mesures financières non conformes aux PCGR à la page 33.

9. Contrôles et procédures de présentation de l'information

Au 31 décembre 2005, selon l'évaluation faite par la société de ses contrôles et procédures de présentation de l'information, le Président et le Vice-président exécutif de la société ont conclu que ces contrôles et procédures fonctionnaient de manière efficace.

10. Risques et gestion des risques

10.1 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 un meilleur choix, une valeur accrue 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 dans lequel elle œuvre et remaniera ses stratégies d'exploitation, notamment en déménageant des magasins, en convertissant une bannière à une autre, en révisant les prix, 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, les magasins à rabais 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

du regroupement possible de concurrents existants. Ces concurrents peuvent compter sur d'importantes ressources qui leur permettent de concurrencer très efficacement la société à long terme. Afin de demeurer concurrentielle, en maintenant une structure de coûts optimale, la société évalue continuellement et met en œuvre diverses mesures d'économies de coûts. Il se peut que la société ne réalise pas toujours les économies escomptées et autres avantages découlant de ces initiatives, ce qui pourrait avoir une incidence négative sur son rendement financier.

La société sonde constamment les marchés dans lesquels elle exerce ses activités 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 à modèles multiples. En exerçant ses activités partout au Canada, dans des magasins qu'elle détient, des magasins franchisés et des 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. Son incapacité 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, ce qui peut perturber sa situation concurrentielle et avoir une incidence négative sur son rendement financier.

Sécurité alimentaire et santé publique 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 grave 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 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 repérer 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 politiques et des programmes de sécurité alimentaire qui ont trait aux normes de préparation et de manipulation des aliments. La société s'efforce d'utiliser les meilleures pratiques pour l'entreposage et la distribution de produits alimentaires; elle intensifie également sa campagne de sensibilisation auprès des consommateurs en matière de manipulation et de consommation sécuritaires des aliments.

Si une crise majeure de santé publique survenait, comme une grippe ou tout autre genre de pandémie, il se peut qu'un nombre imposant de clients décident de limiter leurs activités à l'extérieur du logis, y compris les courses dans les magasins, ce qui aurait des conséquences négatives sur le chiffre d'affaires de la société. De plus, il est alors possible que la société éprouve des problèmes de dotation en personnel dans les magasins pendant de telles circonstances. La société prépare actuellement un plan pour faire face à un tel événement.

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 sur le rendement financier de la société. Celle-ci 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 2005, d'importantes négociations de conventions collectives ont eu lieu à l'échelle de la société; 54 conventions collectives arrivaient à terme et 61 autres ont été négociées, soit celles qui arrivaient à échéance en 2005, celles qui étaient reconduites d'années antérieures et celles qui ont été négociées plus tôt. En 2006, sur les 79 conventions collectives qui arrivent à échéance et qui touchent environ 41 354 employés, il y en a une, la plus importante, qui concerne à elle seule quelque 14 300 employés. La société poursuivra également les négociations relatives aux 35 conventions collectives reportées de 2003, 2004 et 2005 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 peuvent donc bénéficier de coûts de main-d'œuvre moins élevés, d'où une difficulté supplémentaire pour la société sur le plan de la concurrence.

Cotisations aux avantages sociaux futurs 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 à ses régimes enregistrés de retraite par capitalisation à prestations déterminées, en plus de ceux actuellement envisagés, ce qui pourrait avoir un effet négatif sur son rendement financier.

En 2005, la société a versé une cotisation de 59 millions de dollars à ses régimes enregistrés de retraite par capitalisation à prestations déterminées (40 millions de dollars en 2004). En 2006, la société s'attend à verser des cotisations d'environ 61 millions de dollars à ces régimes. En 2006, outre les cotisations versées aux régimes de retraite à cotisations déterminées, aux régimes de retraite interentreprise ainsi que les prestations versées aux bénéficiaires des régimes de retraite à prestations déterminées par capitalisation partielle et autres régimes de retraite, la société s'attend également à verser une cotisation de 16 millions de dollars au régime d'invalidité longue durée.

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 adhèrent environ 40 % (41 % en 2004) 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. La Commission des services financiers de l'Ontario a récemment émis un rapport en ce qui concerne l'un de ces régimes de retraite interentreprises. Ce rapport traite d'infractions présumées à la loi ontarienne sur les régimes de retraite et les avantages sociaux relativement à certains des investissements du régime actuellement à l'étude et à ses pratiques de gouvernance.

Fournisseurs de services indépendants Certains aspects des activités de la société dépendent énormément 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.

Une grande partie de la viande prête à vendre en caisse est produite par une tierce partie qui exploite des installations pour Loblaw.

Les produits de marques contrôlées de la société, qui sont parmi les marques les plus réputées du Canada, sont fabriqués en vertu de contrats conclus avec 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 d'entreposage et 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 une grande banque à charte canadienne. 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^{MD} *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 habitation et auto de l'agence *PC Finance* sont

fournis par des sociétés du groupe Aviva Canada, filiale canadienne d'une importante compagnie d'assurances IARD internationale.

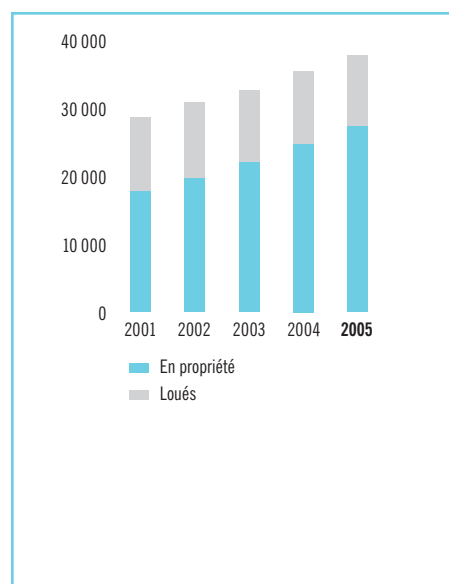
Immobilier La disponibilité et les conditions d'acquisition et d'aménagement de biens immobiliers peuvent avoir une incidence sur la capacité de la société à mettre en œuvre son programme immobilier comme prévu et, par conséquent, sur sa capacité à atteindre ses objectifs en matière de chiffre d'affaires. La réalisation du programme immobilier pourrait dépendre du succès des négociations des conventions collectives relativement à l'expansion sur le même site ou au réaménagement. 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. Les délais d'exécution pourraient entraîner des problèmes de gestion des stocks. 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 2005, la société possédait 72 % (70 % en 2004) de la superficie en pieds carrés des magasins qu'elle détient.

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 maintien 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 atteindre ses objectifs de rendement financier.

Magasins détenus par la société

En propriété par rapport à loués (en milliers de pieds carrés)



Un nouvel édifice comprenant le centre de services aux magasins a ouvert ses portes à Brampton, en Ontario, au cours du troisième trimestre de 2005, regroupant sous le même toit plusieurs bureaux des secteurs de l'administration et de l'exploitation en provenance de tout le sud de l'Ontario et les activités d'exploitation de la marchandise générale de Calgary, en Alberta. De plus, des réorganisations internes touchant les groupes de la mise en marché, de l'approvisionnement et de l'exploitation ont eu lieu. Ces initiatives pourraient entraîner à court terme d'autres rotations du personnel et un arrêt de travail parmi les employés dans la mesure où certains employés pourraient assumer de nouveaux rôles et responsabilités.

Prix des services publics et du carburant La société est un important utilisateur d'électricité, de carburant et autres services publics; une hausse imprévue du coût de ces éléments pourrait avoir une incidence négative sur son rendement financier.

Assurance La société limite son exposition aux risques en procédant à des niveaux appropriés d'auto-assurance 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 sinistres et des litiges en faisant appel autant à des professionnels à l'interne qu'à des experts techniques à l'externe afin de gérer les risques qu'elle conserve.

Environnement, santé et sécurité La société a des programmes en matière d'environnement, de santé et de sécurité au travail et a institué des politiques et des procédés visant à assurer la conformité à toutes les exigences législatives applicables dans ces domaines. À cette fin, la société procède à des évaluations et à des vérifications des risques en faisant appel à des ressources internes et externes; elle a également mis en place des programmes 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 en réponse 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 pas d'incidence négative sur le rendement financier de la société, et rien n'indique qu'il pourrait en être autrement.

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.

Déontologie et conduite des affaires Pour la société, toute transgression de ses politiques, de la loi ou des pratiques commerciales conformes à la déontologie peut avoir des répercussions importantes sur sa réputation et ses marques et, par conséquent, une incidence négative sur son rendement financier. La société a adopté un code de déontologie dont chaque employé doit régulièrement prendre connaissance et accepter les conditions. La société a formé un Comité de déontologie et de conduite des affaires qui supervise la conformité avec le code et détermine pour la société la meilleure manière de conduire ses affaires dans le respect des principes de déontologie. La société a également adopté un code de conduite pour les fournisseurs qui décrit, à l'intention de ses fournisseurs, ses attentes en matière de déontologie dans un certain nombre de secteurs, notamment la responsabilité sociale.

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 négative sur son rendement financier et ses résultats d'exploitation. La conformité à de tels changements peut se traduire par 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 en vue de l'application des règlements, notamment des amendes, des évaluations, des injonctions, des rappels ou des saisies qui pourraient avoir des répercussions négatives sur les résultats financiers 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 sur la société. De nouvelles prises de position comptables de la part des organismes appropriés pourraient avoir une incidence sur les résultats financiers 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, sauf 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.

10.2 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, notamment les risques financiers relatifs aux fluctuations des taux de change, d'intérêt et du cours des actions ordinaires de la société. 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 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 18 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 les versements d'intérêt et de capital à taux variable en dollars américains sont échangés

contre des versements d'intérêt et de 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 la 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 des coûts de la rémunération à base d'actions de la société. Cette compensation partielle du coût de la rémunération à base d'actions de la société par les contrats à terme de capitaux propres existe tant et aussi longtemps que le cours des actions ordinaires de la société est supérieur au prix d'exercice des options sur actions attribuées aux employés. Comme il en est fait mention à la note 17 afférente aux états financiers consolidés, 2 254 639 options sur actions avaient un prix d'exercice supérieur au cours du marché des actions ordinaires de la société à la fin de l'exercice.

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 concluant des opérations pour ses accords d'instruments dérivés avec des contreparties jouissant au minimum de la cote de solvabilité A à long terme accordée par une agence de notation reconnue et en limitant les risques auxquels elle peut s'exposer avec une contrepartie donnée pour ce qui est de ses accords d'instruments financiers dérivés. La société a des politiques, des contrôles

et des méthodes de présentation de l'information internes qui exigent l'évaluation constante et la mise en œuvre de mesures correctives, s'il y a lieu, à l'égard de ses opérations sur instruments dérivés. En outre, les montants en capital des swaps de devises et des contrats à terme de capitaux propres sont chacun défalqués par convention et il n'y a aucun risque de perte à l'égard des montants nominaux de référence originaux des swaps de taux d'intérêt et des contrats à terme de capitaux propres.

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 établies 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^{MD} *Services financiers le Choix du Président*. La Banque PC accorde du crédit à ses clients détenant une carte MasterCard^{MD} *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 réparties parmi un groupe vaste et varié de détenteurs de cartes de crédit.

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

11. Opérations entre apparentés

L'actionnaire majoritaire de la société, George Weston limitée, et ses sociétés affiliées, (« Weston ») (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 entre la société et Weston comprennent ce qui suit :

- acquisitions de stocks,
- ententes de partage des coûts,
- crédits-bails immobiliers,
- emprunts/prêts,
- questions fiscales, et
- ententes sur la gestion.

Au cours de 2005, Glenhuron Bank Limited (« Glenhuron »), filiale en propriété exclusive de la société, a vendu un portefeuille de prêts à long terme à recevoir d'une tierce partie à une filiale en propriété exclusive de George Weston limitée. À l'origine, les prêts de ce portefeuille ont été acquis auprès d'institutions financières tierces en 2001. Cette opération a été conclue par Glenhuron dans le cadre de la gestion continue de l'ensemble de son portefeuille de placements.

La contrepartie en espèces de 106 millions de dollars US est fondée sur la juste valeur marchande du portefeuille de prêts et équivaut approximativement à la valeur comptable. Un examen indépendant de l'analyse de l'évaluation a été obtenu par la société afin de s'assurer que la méthode utilisée par Glenhuron pour calculer la juste valeur marchande était raisonnable. À la date de la vente, la tranche à court terme de ce portefeuille de prêts, qui s'élève à 13 millions de dollars US, a été comptabilisée avec les débiteurs et la tranche à long terme de 93 millions de dollars US a été comptabilisée dans les autres actifs.

Glenhuron a conclu une entente avec la filiale de George Weston limitée portant sur l'administration du portefeuille de prêts.

Pour une description détaillée des opérations entre apparentés de la société, voir la note 20 afférente aux états financiers consolidés.

12. 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 tout changement dans ces estimations et hypothèses pourrait avoir de graves répercussions sur les états financiers consolidés.

12.1 Évaluation des stocks

Certains 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 freintes des stocks 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 ou catégorie et calculé en fonction des marges brutes historiques et il est révisé régulièrement pour assurer sa validité.

Les freintes des stocks, calculées en 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 ainsi que l'imputation d'une charge ou d'un crédit au bénéfice d'exploitation dans les états consolidés des résultats.

12.2 Avantages sociaux futurs

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

du départ à la retraite et le taux de mortalité. 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.

Les taux d'actualisation sont fondés 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 2005, les taux d'actualisation utilisés pour déterminer les charges nettes au titre des régimes de retraite à prestations déterminées et autres régimes, étaient de 6,25 % et 6,1 %, respectivement, selon une moyenne pondérée, comparativement à des taux respectifs de 6,25 % et 6,0 % en 2004. Certains régimes de retraite à prestations déterminées et d'autres régimes touchés par le plan de restructuration à l'échelle nationale des activités du réseau d'approvisionnement ont été réévalués au 31 mars 2005. Pour ces régimes, un taux d'actualisation de 5,75 % a été utilisé pour déterminer les charges au titre de ces régimes engagées après le 1^{er} avril 2005, ce qui a eu une incidence nominale sur le bénéfice net et les gains découlant de la compression des régimes qui ont été neutralisés au titre des pertes actuarielles nettes non amorties pour ces régimes. Le plan de restructuration a entraîné d'autres charges pour les régimes de retraite à prestations déterminées qui ont été comptabilisées avec les charges de restructuration et autres charges dans les états financiers consolidés des résultats. Les taux d'actualisation utilisés pour déterminer les charges au titre des régimes de retraite à prestations déterminées et autres régimes pour 2006 ont diminué pour s'établir à 5,25 % et 5,2 % respectivement et, par conséquent, la société s'attend à une augmentation de ces charges en 2006.

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 sur 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 9,3 %, en se fondant sur la date de mesure de 2005. Le rendement annuel réel pendant cette période de 10 ans a varié en fonction des conditions du marché. Tout comme en 2005, la société a présumé 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 2006.

Le taux de croissance prévu des coûts des soins de santé pour 2005 était fondé sur des données externes et les propres tendances passées de la société. Des taux de croissance initiaux supérieurs ont été utilisés en 2006 comparativement à ceux de 2005.

Les trois hypothèses clés susmentionnées étant de nature prospective et ayant une visée à long terme, 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 peuvent donner lieu à des changements des actifs et des passifs au titre des prestations constituées présentés dans le bilan consolidé ainsi qu'à des charges liées aux régimes de retraite à prestations déterminées et autres régimes comptabilisés dans les états consolidés des résultats.

Conformément aux PCGR du Canada, la différence entre les résultats réels et les hypothèses est cumulée 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 sur la durée résiduelle moyenne prévue de service des employés actifs. Au 30 septembre 2005, la perte actuarielle nette non amortie était de 271 millions de dollars (137 millions de dollars en 2004) pour les régimes de retraite à prestations déterminées et de 128 millions de dollars pour les autres régimes (70 millions de dollars en 2004).

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 13 afférente aux états financiers consolidés et dans la partie qui touche les cotisations aux avantages sociaux futurs dans la section Risques d'exploitation et gestion des risques du présent rapport de gestion.

12.3 Écart 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, dans les états consolidés des résultats.

La société détermine la juste valeur de ses unités d'exploitation à l'aide d'un modèle d'actualisation des flux de trésorerie, lequel est corroboré 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 à l'égard du chiffre d'affaires, du bénéfice et des dépenses en immobilisations, des taux d'actualisation et des taux finaux de croissance futurs. Les prévisions à l'égard 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 l'avenir en raison de l'incertitude entourant la concurrence et la conjoncture du marché ou de changements dans les stratégies commerciales.

La société a effectué le test de dépréciation annuel et il a été établi que 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.

12.4 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 à l'aide des taux d'imposition en vigueur ou pratiquement en vigueur devant être appliqués au bénéfice imposable 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 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 le 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 compte tenu des renseignements dont elle dispose à l'heure actuelle.

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 ils peuvent donner lieu à des sorties ou à des rentrées de fonds au comptant.

12.5 Taxe sur les produits et services (« TPS ») et taxes de vente provinciales (« TVP »)

Au cours du troisième trimestre de 2005, la société a inscrit une charge relativement à la vérification effectuée par l'Agence du revenu du Canada (« ARC ») à l'égard de la TPS appliquée à certains produits vendus entre 2000 et 2002, sur lesquels la TPS appropriée n'avait pas été facturée ni versée ainsi qu'à la cotisation envisagée par l'ARC. À la lumière de la cotisation envisagée, la société a évalué et estimé les passifs éventuels afférents à la TPS et aux TVP dans d'autres secteurs de ses activités pour diverses périodes allant jusqu'à la fin de 2004. Par conséquent, une charge de 40 millions de dollars a été imputée au bénéfice d'exploitation au troisième trimestre. Ce montant correspond à la meilleure estimation de tous les passifs d'impôts éventuels dont la direction a actuellement connaissance. Environ 15 millions de dollars de ce montant ont été réglés au cours du quatrième trimestre de 2005. Le dernier montant à payer sera fonction de l'issue des vérifications effectuées par les diverses autorités fiscales ou des règlements accordés par celles-ci et, par conséquent, le montant final pourrait différer de ce montant estimatif. La direction continuera d'évaluer le montant résiduel à payer au fil de chacune des étapes menant à un règlement avec les différentes autorités fiscales et elle rajustera le passif en conséquence. Des changements au montant résiduel à payer peuvent entraîner une charge ou un crédit dans le bénéfice d'exploitation dans les états consolidés des résultats.

13. Normes comptables

13.1 Normes comptables mises en œuvre en 2005

Le 2 janvier 2005, la société a mis en application les normes comptables qui suivent publiées par l'ICCA :

- La note d'orientation concernant la comptabilité NOC-15 « *Consolidation des entités à détenteurs de droits variables* » publiée par l'ICCA en juin 2003 et modifiée en septembre 2004 exige la consolidation de certaines entités sur lesquelles le contrôle s'exerce autrement que par la détention de la majorité des droits de vote.

Aux termes de la NOC-15, s'entend d'une entité à détenteurs de droits variables (« EDDV »), soit une entité dont les capitaux propres à risque ne sont pas suffisants pour lui permettre de financer ses activités sans un

soutien financier subordonné, soit une entité dont les détenteurs de capitaux propres à risque ne réunissent pas les caractéristiques d'une participation financière conférant le contrôle. La NOC-15 exige que le principal bénéficiaire consolide les EDDV.

Aux termes de la NOC-15, une entité est le principal bénéficiaire d'une EDDV lorsqu'elle détient un droit variable qui l'amènera à assumer la majorité des pertes prévues de l'EDDV et (ou) à recevoir la majeure partie des rendements résiduels prévus de l'EDDV.

Avant l'application de la NOC-15, la société consolidait toutes les entités sur lesquelles elle exerçait un contrôle par la détention de la majorité des droits de vote. Avec effet le 2 janvier 2005, la société a mis en application la NOC-15 de façon rétroactive et sans retraitement des exercices antérieurs; par conséquent, la société consolide les entités sur lesquelles elle exerce un contrôle par la détention de la majorité des droits de vote ainsi que toutes les EDDV dont elle est le principal bénéficiaire.

Dans le cadre de la mise en application de la NOC-15, la société a déterminé les principales EDDV suivantes :

Franchisés indépendants La société conclut différents types de contrats de franchise aux termes desquels le franchisé indépendant est généralement tenu d'acheter ses stocks à la société et de verser certaines redevances en contrepartie des services fournis par la société et des droits d'utilisation de certaines marques de commerce et licences détenues par la société. De façon générale, les franchisés indépendants louent le terrain et le bâtiment auprès de la société et, s'ils sont admissibles, ils peuvent obtenir du financement par l'entremise d'une structure regroupant des fiducies indépendantes mise sur pied afin qu'ils puissent acheter plus facilement la plupart de leurs stocks et de leurs immobilisations, principalement des agencements et du matériel. Ces fiducies sont administrées par une grande banque canadienne. Aux termes de certains contrats de franchise, la société peut également louer du matériel aux franchisés indépendants. Ceux-ci peuvent également obtenir du financement en contractant des marges de crédit d'exploitation auprès d'institutions financières traditionnelles ou en procédant à l'émission d'actions privilégiées ou de billets à payer à la société. La société surveille la situation financière de ses franchisés indépendants et constitue des provisions pour pertes ou moins-value estimatives à l'égard de ses débiteurs, de ses billets à recevoir ou de ses placements, le cas échéant. Au moment de la mise en application de la NOC-15, la société a déterminé que 121 de ses franchisés indépendants réunissaient les caractéristiques d'une EDDV exigeant leur consolidation par la société conformément à la NOC-15.

Accord d'entreposage et de distribution La société a conclu un accord d'entreposage et de distribution avec une tierce entité aux termes duquel cette dernière doit fournir à la société des services de distribution et d'entreposage depuis une installation spécialisée. La société ne détient aucune participation dans cette tierce entité; toutefois, compte tenu des modalités de l'accord conclu avec celle-ci, la société a déterminé que cette tierce entité réunissait les caractéristiques d'une EDDV et qu'elle devait donc la consolider. Compte tenu de la structure d'honoraires établie avec cette tierce entité, l'incidence de la consolidation de cette entité d'entreposage et de distribution était négligeable.

Par conséquent, la société a inclus les résultats de ces franchisés indépendants et de la tierce entité qui lui fournit des services de distribution et d'entreposage dans ses états financiers consolidés avec effet le 2 janvier 2005.

Le tableau qui suit donne le détail des montants qui ont été comptabilisés au moment de la mise en application de la nouvelle norme ainsi que son incidence sur le bilan d'ouverture consolidé au 2 janvier 2005. Ce tableau reflète également l'incidence des franchisés indépendants et de la tierce entité qui fournit des services d'entreposage et de distribution, comme suit :

Bilan consolidé condensé au 2 janvier 2005

(en millions de dollars)	Bilan consolidé condensé au 2 janvier 2005 compte non tenu de l'incidence de la NOC-15	Incidence de la mise en application de la NOC-15	Bilan consolidé condensé au 2 janvier 2005 compte tenu de l'incidence de la NOC-15
Espèces et quasi-espèces	549 \$	20 \$	569 \$
Placements à court terme	275		275
Débiteurs	665	(73)	592
Stocks	1 821	78	1 899
Autres actifs à court terme	113	4	117
Total de l'actif à court terme	3 423	29	3 452
Immobilisations	7 113	136	7 249
Écarts d'acquisition	1 621	3	1 624
Autres actifs	792	(51)	741
Total de l'actif	12 949 \$	117 \$	13 066 \$
Total du passif à court terme	3 133 \$	48 \$	3 181 \$
Dette à long terme	3 935	96	4 031
Autres passifs	467	(8)	459
Part des actionnaires sans contrôle		10	10
Total du passif	7 535	146	7 681
Capital-actions ordinaires	1 192		1 192
Bénéfices non répartis	4 222	(29)	4 193
Total du passif et des capitaux propres	12 949 \$	117 \$	13 066 \$

L'incidence de la NOC-15 sur le bilan d'ouverture consolidé est expliquée de façon plus détaillée ci-après :

- Comptabilisation d'une charge unique, après impôts, de 29 millions de dollars (déduction faite des impôts sur les bénéfices de 12 millions de dollars) au moment de la mise en application de la norme. Cette charge découle principalement du report de la constatation de la marge bénéficiaire non réalisée jusqu'au moment de la vente des stocks connexes des franchisés indépendants à leurs clients, de l'excédent des pertes cumulées des franchisés indépendants sur la provision pour créances douteuses

constatée antérieurement par la société et de la contrepassation des redevances de franchisage initiales qui étaient à l'origine constatées au moment de la vente de franchises à des tiers.

- Élimination des sommes à recevoir des franchisés indépendants et des placements en actions privilégiées des franchisés indépendants au moment de la consolidation; comptabilisation des espèces et quasi-espèces, des stocks et des immobilisations financés au moyen de la dette à long terme (dont une tranche vient à échéance à moins de un an).

- Augmentation des immobilisations et du total du passif à court terme relativement à l'entité d'entreposage et de distribution.
- Constatation d'un montant au titre de la part des actionnaires sans contrôle représentant les capitaux propres des actionnaires ordinaires dans les EDDV en cause.

Au 31 décembre 2005, 123 des magasins franchisés indépendants de la société, qui réunissaient les caractéristiques d'une EDDV, ont été consolidés conformément à la NOC-15.

L'incidence de la consolidation de ces EDDV sur le bilan consolidé au 31 décembre 2005 n'a pas différé de façon marquée de l'incidence sur le bilan d'ouverture consolidé présenté ci-dessus. L'incidence sur l'état consolidé des résultats pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005 s'est traduite principalement par une hausse du chiffre d'affaires présentée dans le tableau intitulé « Chiffre d'affaires et croissance du chiffre d'affaires, compte non tenu de l'incidence des EDDV », à la page 6. L'incidence sur le bénéfice net de base par action ordinaire de 2005 a été une baisse d'environ 3 cents.

La consolidation de ces EDDV par la société n'entraîne aucune modification du risque d'ordre fiscal, du risque juridique ni du risque de crédit auxquels elle est exposée, ni ne fait en sorte que la société doive s'acquitter des obligations des tierces parties.

Fiducie indépendante La société a également déterminé qu'elle détenait des droits variables, par voie d'une lettre de crédit de soutien, dans une fiducie indépendante à laquelle elle a recours pour la titrisation des sommes à recevoir sur cartes de crédit de la Banque PC. Dans le cadre de ces opérations de titrisation, la Banque PC vend une partie de ces sommes à recevoir sur cartes de crédit à la fiducie indépendante en contrepartie d'une somme d'argent. Bien que cette fiducie indépendante ait été désignée comme étant une EDDV, il a été déterminé que la société n'en était pas le principal bénéficiaire et que, par conséquent, la société n'était pas tenue de la consolider. Le risque maximal de perte auquel la société est exposée du fait de sa participation dans cette fiducie indépendante est présenté dans la section Arrangements hors bilan du présent Rapport de gestion et dans les notes 8 et 19 afférentes aux états financiers consolidés.

- L'abrégé des délibérations CPN-150, intitulé « *Comment déterminer si un accord est assorti d'un contrat de location* » (« CPN-150 »), traite des accords prévoyant une opération ou une série d'opérations liées, qui ne revêtent pas la forme juridique d'un contrat de location mais confèrent le droit d'utiliser un actif corporel en contrepartie

d'un paiement ou d'une série de paiements. Le CPN-150 fournit des indications permettant de déterminer si de tels accords constituent des contrats de location entrant dans le champ d'application du chapitre 3065, « *Contrats de location* », du Manuel de l'ICCA et ils doivent être comptabilisés en conséquence. Pour faire cette détermination, il faut établir si l'exécution de l'accord dépend de l'utilisation d'actifs corporels déterminés et si l'accord confère le droit d'utiliser des actifs corporels. Cette détermination devrait avoir lieu à la date d'entrée en vigueur de l'accord et ne doit faire l'objet d'un réexamen que si certaines conditions sont réunies. Le CPN-150 s'applique aux accords conclus ou modifiés au début de 2005 et son application n'a eu aucune incidence au cours de 2005. La société continuera de surveiller si le CPN-150 s'applique aux opérations qu'elle a entreprises.

- Selon l'abrégé des délibérations CPN-154, intitulé *Comptabilisation des relations préexistantes entre les parties à un regroupement d'entreprises* (« CPN-154 ») publié le 31 mai 2005, un regroupement d'entreprises entre des parties ayant une relation préexistante doit être évalué pour déterminer s'il y a dissolution de ce contrat préexistant, auquel cas la dissolution doit être comptabilisée séparément du regroupement d'entreprises. La dissolution d'un contrat préexistant doit être évaluée au montant relatif à la dissolution, tel qu'il est défini aux termes du CPN-154. En outre, le CPN-154 exige que certains droits réacquis, notamment le droit d'utiliser le nom commercial de l'acquéreur en vertu d'un contrat de franchisage, soient constatés à titre d'actifs incorporels séparément des écarts d'acquisition.

La société a déterminé que les acquisitions des magasins franchisés, associés et indépendants qu'elle avait réalisées entraient dans le champ d'application du CPN-154. L'adoption prospective du CPN-154 par la société n'a pas eu d'incidence importante sur son bénéfice net.

13.2 Normes comptables futures

La société surveille attentivement les nouvelles normes comptables et en évalue l'incidence future, le cas échéant, sur ses états financiers consolidés. En 2006, la société étudiera les répercussions des normes suivantes et mettra en œuvre les recommandations suivant les besoins :

- En 2005, le Conseil des normes comptables a achevé son plan stratégique à l'égard de la communication de l'information financière au Canada grâce auquel les PCGR du Canada s'harmoniseront avec l'International Financial Reporting Standard sur une période de cinq ans. Après cette période de transition, les PCGR du Canada cesseront d'exister en tant que méthode distincte de communication de l'information financière. La société continuera de surveiller les modifications découlant de cette transition.

- Le CPN-156, *Comptabilisation par un fournisseur d'une contrepartie consentie à un client (y compris un revendeur des produits du fournisseur)*, publié en septembre 2005, traite de la contrepartie en espèces, y compris un avantage promotionnel, consentie par un fournisseur à son client. Cette contrepartie est présumée être une réduction du prix de vente des produits du fournisseur et, par conséquent, elle doit être classée comme réduction du chiffre d'affaires dans l'état des résultats du fournisseur. Ces recommandations entrent en vigueur pour tous les états financiers intermédiaires ou annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2006. La société estime actuellement l'incidence de ces recommandations et les mettra en œuvre au premier trimestre de 2006.
- Chapitre 3855, « *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation* », chapitre 3865, « *Couverture* », et chapitre 1530, « *Résultat étendu* », publiés en janvier 2005 :
- Le chapitre 3855, « *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation* », établit des normes de comptabilisation et d'évaluation des actifs financiers et des passifs financiers ainsi que des dérivés non financiers. Tous les instruments financiers doivent être classés dans une catégorie précise, notamment, les placements détenus jusqu'à leur échéance, les placements détenus à des fins de transaction, les prêts et créances, les actifs financiers disponibles à la vente et les autres passifs. Ce classement déterminera le mode d'évaluation de chaque instrument et le mode de constatation des gains et des pertes. Par ailleurs, les recommandations précisent la notion de dérivés de manière à englober les dérivés non financiers et les dérivés incorporés, selon les critères auxquels ils répondent. Tous ces dérivés doivent être classés comme étant détenus à des fins de transaction, et par conséquent, constatés à la juste valeur à moins qu'ils ne soient désignés dans le cadre d'une relation de couverture.
- Le chapitre 3865, « *Couvertures* », remplace la NOC-13, « *Relations de couverture* », et la directive qui se trouvait dans l'ancien chapitre 1650, « *Conversion des devises étrangères* ». Les recommandations contenues dans ce chapitre sont facultatives et ne sont requises que si une entité applique la comptabilité de couverture. Ce chapitre établit des normes relatives au traitement comptable des relations de couvertures admissibles et à l'information qu'il convient de fournir.
- Le chapitre 1530, « *Résultat étendu* » introduit un état du résultat étendu qui sera inclus dans un jeu complet d'états financiers intermédiaires et annuels. Le résultat étendu

reflète la variation des capitaux propres au cours d'une période, découlant d'opérations et d'autres événements et circonstances sans rapport avec les propriétaires. Le résultat étendu comprend toutes les variations des capitaux propres sauf celles qui résultent des apports des propriétaires et des distributions faites à leur profit.

Ces normes entrent en vigueur pour tous les états financiers intermédiaires ou annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2006. La société évalue actuellement l'incidence de ces recommandations et elle mettra celles-ci en œuvre de façon prospective au premier trimestre de 2007.

14. Perspectives

Loblaw prévoit encore que l'incidence négative de sa transformation sera absorbée d'ici la fin du deuxième trimestre de 2006. Elle s'attend notamment à un repli du bénéfice net de base par action ordinaire redressé¹⁾ au cours du premier trimestre de 2006, par rapport à celui de la période correspondante de 2005. Ce recul devrait correspondre à la baisse relative du bénéfice net de base par action ordinaire redressé¹⁾ subie au quatrième trimestre de 2005. La société s'attend à une amélioration du bénéfice net de base par action ordinaire redressé¹⁾ au cours du second semestre de 2006.

La société demeure confiante que son plan stratégique est approprié étant donné la concurrence accrue. Elle estime que cette transformation lui apportera les avantages que confère une organisation d'envergure nationale tout en poursuivant ses activités d'exploitation à l'échelle régionale dans chacune des communautés dans lesquelles elle œuvre. Loblaw espère que ces initiatives amélioreront sa position afin de combler les besoins des consommateurs canadiens en matière de produits d'alimentation et d'articles ménagers courants et la rendront plus centrée, plus rationalisée et efficace pour être en mesure de continuer d'offrir à sa clientèle la meilleure valeur qui soit sous forme de bas prix et d'un meilleur service.

Loblaw confirme le rendement prévu du chiffre d'affaires et du bénéfice de l'exercice 2006, comme elle l'avait annoncé antérieurement. Elle prévoit que la croissance du chiffre d'affaires, compte non tenu des entités à détenteurs de droits variables, se situera entre 3 % et 6 %, alors que la croissance du bénéfice net de base par action ordinaire redressé¹⁾ variera de 4 % à 7 %, au moment où elle amorce 2006 avec confiance dans sa stratégie.

Ces perspectives devraient être lues en parallèle avec la section Énoncés prospectifs à la page 2 du présent Rapport de gestion.

15. 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 certains ratios financiers non conformes aux PCGR qui, à son avis, fournissent de l'information utile à la direction et aux lecteurs du présent rapport annuel, y compris le présent rapport financier, pour mesurer le rendement financier et la situation financière de la société, pour les raisons décrites ci-après. 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. Pour les tableaux suivants, les mesures financières annuelles non conformes aux PCGR pour les exercices 2005 à 2001, sont établies pour les périodes de 52 ou 53 semaines terminées le 31 décembre 2005, le 1^{er} janvier 2005, le 3 janvier 2004, le 28 décembre 2002 et le 29 décembre 2001, respectivement.

Chiffre d'affaires et croissance du chiffre d'affaires, compte non tenu de l'incidence des EDDV Ces mesures financières ne tiennent pas compte de l'incidence de la hausse du chiffre d'affaires attribuable à la consolidation des franchisés indépendants par la société à la suite de la mise en application de

manière rétroactive et sans retraitement de la NOC-15 le 2 janvier 2005. Ce chiffre d'affaires n'est pas pris en compte étant donné qu'il touche la comparabilité des résultats financiers et pourrait fausser l'analyse des tendances. Les tableaux « Chiffre d'affaires et croissance du chiffre d'affaires, compte non tenu de l'incidence des EDDV » figurant aux pages 6 et 20 du présent rapport de gestion rapproche les mesures financières et les mesures financières conformes aux PCGR du Canada.

Bénéfice d'exploitation et marge d'exploitation redressés Le tableau qui suit rapproche le bénéfice d'exploitation redressé et le bénéfice d'exploitation conforme aux PCGR du Canada présenté dans les états consolidés des résultats pour les périodes de douze semaines terminées le 31 décembre 2005 et le 1^{er} janvier 2005 et pour les exercices terminés comme indiqué précédemment. Les éléments présentés dans le rapprochement ci-après ne sont pas pris en compte étant donné que la société estime que cela permet une analyse plus efficace de son rendement d'exploitation. En outre, ils touchent la comparabilité des résultats financiers et pourraient fausser l'analyse des tendances. Le fait de les exclure ne signifie pas qu'ils sont non susceptibles de se répéter. La direction utilise le bénéfice d'exploitation redressé et la marge d'exploitation redressée pour évaluer son rendement et prendre des décisions en ce qui concerne l'exploitation continue de son entreprise.

(en millions de dollars)	2005 (12 semaines)	2004 (12 semaines)	2005 (52 semaines)	2004 (52 semaines)	2003 (53 semaines)	2002 (52 semaines)	2001 (52 semaines)
Bénéfice d'exploitation	394 \$	530 \$	1 401 \$	1 652 \$	1 467 \$	1 303 \$	1 136 \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :							
Incidence nette de la rémunération à base d'actions et des contrats à terme de capitaux propres connexes	27	(8)	43		(4)	14	
Charges de restructuration et autres charges	6		86				
Taxe sur les produits et services et taxes de vente provinciales			40				
Coûts directs inhérents aux interruptions des activités du réseau d'approvisionnement	10		30				
Entités à détenteurs de droits variables	4						
Convention collective des magasins <i>The Real Canadian Superstore</i>					25		
Bénéfice d'exploitation redressé	441 \$	522 \$	1 600 \$	1 652 \$	1 488 \$	1 317 \$	1 136 \$

La marge d'exploitation redressée est calculée comme le bénéfice d'exploitation redressé divisé par le chiffre d'affaires, compte non tenu de l'incidence des EDDV.

BAIIA et marge BAIIA redressés Le tableau qui suit rapproche le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements redressé (« BAIIA ») et les mesures du bénéfice d'exploitation redressé conformes aux PCGR du Canada présentées dans les états consolidés des résultats du tableau susmentionné, pour les périodes de douze semaines terminées le 31 décembre 2005

et le 1^{er} janvier 2005 et les exercices terminés comme indiqué précédemment. La direction utilise le BAIIA redressé pour évaluer le rendement des activités poursuivies de la société et sa capacité à générer des flux de trésorerie pour financer ses besoins de trésorerie, notamment son programme de dépenses en immobilisations.

(en millions de dollars)	2005 (12 semaines)	2004 (12 semaines)	2005 (52 semaines)	2004 (52 semaines)	2003 (53 semaines)	2002 (52 semaines)	2001 (52 semaines)
Bénéfice d'exploitation redressé	441 \$	522 \$	1 600 \$	1 652 \$	1 488 \$	1 317 \$	1 136 \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :							
Amortissement	140	117	558	473	393	354	315
Amortissement des EDDV	(8)		(26)				
BAIIA redressé	573 \$	639 \$	2 132 \$	2 125 \$	1 881 \$	1 671 \$	1 451 \$

La marge BAIIA redressée est calculée comme le BAIIA redressé divisé par le chiffre d'affaires, compte non tenu de l'incidence des EDDV.

Bénéfice net de base par action ordinaire redressé Le tableau qui suit rapproche le bénéfice net de base par action ordinaire redressé et le bénéfice net de base par action ordinaire conforme aux PCGR du Canada et présenté dans les états consolidés des résultats pour les périodes de douze semaines terminées le 31 décembre 2005 et le 1^{er} janvier 2005 et les exercices terminés comme indiqué précédemment. Les éléments présentés dans le rapprochement ci-après ne sont pas pris en compte étant donné que la société estime

que cela permet une analyse plus efficace de son rendement d'exploitation. En outre, ils touchent la comparabilité des résultats financiers et pourraient fausser l'analyse des tendances. Le fait de les exclure ne signifie pas qu'ils sont non susceptibles de se répéter. La direction utilise le bénéfice net de base par action ordinaire redressé pour évaluer son rendement et prendre des décisions en ce qui concerne ses activités d'exploitation poursuivies.

	2005 (12 semaines)	2004 (12 semaines)	2005 (52 semaines)	2004 (52 semaines)	2003 (53 semaines)	2002 (52 semaines)	2001 (52 semaines)
Bénéfice net de base par action ordinaire ¹⁾	0,73 \$	1,23 \$	2,72 \$	3,53 \$	3,07 \$	2,64 \$	2,20 \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :							
Incidence nette de la rémunération à base d'actions et des contrats à terme de capitaux propres connexes	0,15	(0,06)	0,22		(0,06)	0,04	
Charges de restructuration et autres charges	0,01		0,20				
Taxe sur les produits et services et taxes de vente provinciales			0,10				
Coûts directs inhérents aux interruptions des activités du réseau d'approvisionnement	0,02		0,07				
Variations des taux d'imposition réglementaires dans certaines provinces	0,01		0,01		0,03		
Entités à détenteurs de droits variables	0,02		0,03				
Issue favorable de certaines questions fiscales				(0,05)			
Convention collective des magasins <i>The Real Canadian Superstore</i>					0,06		
Bénéfice net de base par action ordinaire redressé	0,94 \$	1,17 \$	3,35 \$	3,48 \$	3,10 \$	2,68 \$	2,20 \$

1) Bénéfice net de base par action ordinaire avant les charges au titre des écarts d'acquisition 2001.

Dettes nettes 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 pour les exercices terminés comme indiqué précédemment. 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. Le ratio de la dette nette sur les capitaux propres est utile pour évaluer le levier financier.

(en millions de dollars)	2005	2004	2003	2002	2001
Dettes bancaires	30 \$	28 \$	38 \$		95 \$
Effets commerciaux	436	473	603	533 \$	191
Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an	161	216	106	106	81
Dettes à long terme	4 194	3 935	3 956	3 420	3 333
Moins : les espèces et quasi-espèces	916	549	618	823	575
les placements à court terme	4	275	378	304	426
Dettes nettes	3 901 \$	3 828 \$	3 707 \$	2 932 \$	2 699 \$

Total de l'actif Le tableau ci-dessous rapproche le total de l'actif utilisé pour mesurer le rendement de l'actif total moyen et les mesures conformes aux PCGR du Canada présentées dans les bilans consolidés pour les exercices terminés comme indiqué précédemment. La société estime

que le ratio du rendement sur l'actif total moyen est utile 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.

(en millions de dollars)	2005	2004	2003	2002	2001
Total de l'actif ¹⁾	13 761 \$	12 949 \$	12 113 \$	11 047 \$	10 025 \$
Moins : les espèces et quasi-espèces	916	549	618	823	575
les placements à court terme	4	275	378	304	426
Total de l'actif	12 841 \$	12 125 \$	11 117 \$	9 920 \$	9 024 \$

1) Certains chiffres correspondants de l'exercice précédent ont été reclassés afin qu'ils soient conformes à la présentation adoptée pour l'exercice en cours.

16. 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 et auprès du Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF), organisme de réglementation principal de la Banque le Choix du Président, filiale de la Société.

Le 7 mars 2006
Toronto, Canada