

8. SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

8.1 PRINCIPAUX ÉLÉMENTS DES FLUX DE TRÉSORERIE

(en millions de dollars)	2007	2006	Variation
Rentrées nettes liées aux activités d'exploitation poursuivies	1 673 \$	1 452 \$	221 \$
Sorties nettes liées aux activités d'investissement poursuivies	(832) \$	(1 715) \$	883 \$
Sorties nettes liées aux activités de financement poursuivies	(511) \$	(70) \$	(441) \$

Rentrées nettes liées aux activités d'exploitation poursuivies

Les rentrées nettes liées aux activités d'exploitation poursuivies ont augmenté, passant de 1,5 milliard de dollars en 2006 à 1,7 milliard de dollars en 2007. La variation des rentrées nettes liées aux activités d'exploitation poursuivies de l'exercice est principalement attribuable à la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement, en raison du moment des remboursements d'impôts relatifs à des exercices antérieurs, d'une hausse des créditeurs et charges à payer et d'une réduction de la capitalisation des régimes de retraite.

Sorties nettes liées aux activités d'investissement poursuivies

En 2007, les sorties nettes liées aux activités d'investissement poursuivies ont atteint 0,8 milliard de dollars, comparativement à 1,7 milliard de dollars en 2006. Cette variation est attribuable principalement à une baisse de 0,4 milliard de dollars des dépenses en immobilisations, à une hausse du produit provenant de la vente d'immobilisations et à l'échéance plus courte du portefeuille de placements à court terme de la société, celle-ci délaissant un peu la trésorerie et les équivalents de trésorerie et optant plutôt pour les placements à court terme, résultat partiellement annulé par une hausse des créances sur cartes de crédit, après titrisation.

Les dépenses en immobilisations se sont élevées à 0,7 milliard de dollars (1,1 milliard de dollars en 2006) pour l'exercice. En 2007, les dépenses en immobilisations de Weston Foods se sont élevées à 109 millions de dollars (184 millions de dollars en 2006). Ces dépenses ont été allouées à l'achèvement d'une nouvelle usine aux États-Unis, à la restructuration à Bay Shore, à l'amélioration des installations et à la modernisation des lignes de production et des actifs de distribution. Les dépenses en immobilisations de Weston Foods ont été allouées à divers degrés à toutes ses activités et ont permis de renforcer ses capacités de transformation et de distribution.

Les dépenses en immobilisations de Loblaw se sont élevées à 0,6 milliard de dollars (0,9 milliard de dollars en 2006) pour l'exercice. Loblaw a limité ses dépenses en immobilisations dans un marché contenant déjà trop de magasins. Environ 31 % (38 % en 2006) de ses dépenses en immobilisations ont été allouées au développement de nouveaux magasins, aux agrandissements et aux terrains, environ 43 % (51 % en 2006) à la conversion et au remodelage des magasins et environ 26 % (11 % en 2006) aux investissements dans les infrastructures. Ces dépenses continues ont profité à toutes les régions à divers degrés et renforcé l'ensemble des magasins existants. Certains des nouveaux magasins de plus grande superficie ont remplacé des magasins plus anciens, plus petits et moins efficaces, qui n'offraient pas le vaste assortiment de produits et services auxquels s'attend le consommateur d'aujourd'hui.

Loblaw investit dans des programmes d'agrandissement et de rénovation à rendement élevé dans ses magasins existants, en se concentrant particulièrement sur l'amélioration du chiffre d'affaires des magasins comparables. Loblaw prévoit investir un montant net de 700 à 800 millions de dollars en 2008 en dépenses en immobilisations. Environ les deux tiers de ces fonds seront affectés au remodelage, à l'agrandissement et à l'entretien des magasins existants ainsi qu'à une légère hausse de la superficie, le reste des dépenses en immobilisations étant affecté aux deux tiers aux systèmes d'information et au tiers aux infrastructures du réseau d'approvisionnement.

En 2007, le programme de dépenses en immobilisations des magasins détenus par la société et des magasins franchisés, compte tenu de l'incidence des ouvertures et fermetures de magasins, a permis de diminuer la superficie nette en pieds carrés des magasins de 0,2 % par rapport à 2006. En 2007, 34 (37 en 2006) nouveaux magasins détenus par la société et les magasins franchisés ont ouvert leurs portes tandis que 73 magasins (147 en 2006) ont subi des rénovations ou des travaux mineurs d'agrandissement. Les 34 nouveaux magasins, déduction faite de 79 fermetures (33 en 2006), y compris les 46 magasins qui ont été fermés dans le cadre du plan de restructuration des opérations en magasin, de même que les magasins qui ont été convertis ou qui ont fait l'objet d'agrandissements majeurs, ont enlevé 0,1 million de pieds carrés à la superficie nette totale des magasins (hausse de 1,2 million de pieds carrés en 2006). En 2007, la superficie moyenne des magasins détenus par la société a augmenté de 5,9 % pour atteindre 60 800 pieds carrés (57 400 en 2006) et la superficie moyenne des magasins franchisés a augmenté de 2,2 % pour atteindre 28 000 pieds carrés (27 400 en 2006).

À la fin de 2007, Loblaw avait engagé environ 113 millions de dollars (153 millions de dollars en 2006) dans des projets de dépenses en immobilisations, comme la construction, l'agrandissement et la rénovation de bâtiments.

En 2007, la société a également généré 244 millions de dollars (116 millions de dollars en 2006) grâce à la vente d'immobilisations.

Rapport de gestion

Sorties nettes liées aux activités de financement poursuivies

Les sorties nettes liées aux activités de financement poursuivies se sont élevées à 511 millions de dollars en 2007, comparativement à 70 millions de dollars en 2006.

En 2007, Weston et Loblaw ont effectué les activités de financement suivantes :

- diminution de 229 millions de dollars des effets de commerce consolidés en cours;
- émission par Weston de 42 millions de dollars de débentures de série B.

En 2006, Weston et Loblaw ont effectué les activités de financement suivantes :

- augmentation de 340 millions de dollars des effets de commerce consolidés en cours;
- remboursement par Weston de 200 millions de dollars de billets à moyen terme (« BMT ») à 5,25 %;
- émission par Weston de 8,0 millions d'actions privilégiées de série V pour un produit total de 194 millions de dollars;
- remboursement par Loblaw de 125 millions de dollars de débentures de Provigo inc. série 1996 à 8,70 %;
- émission par Weston de 40 millions de dollars de débentures de série B.

Se reporter aux notes 18 et 21 afférentes aux états financiers consolidés pour obtenir plus de précisions sur les modalités des opérations liées à la dette et au capital-actions.

En 2007, Weston a renouvelé 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 de dérivés de capitaux propres à cette fin. Weston n'a pas racheté d'actions aux termes de son OPRCNA au cours de 2007 ou de 2006. La société entend déposer une OPRCNA en 2008 dans le but de racheter à la Bourse de Toronto jusqu'à 5 % de chacune de ses catégories d'actions ordinaires et privilégiées en circulation ou de conclure des contrats d'instruments dérivés sur capitaux propres à cette fin.

À la fin de 2007, aucune action privilégiée en circulation ni aucun BMT en cours de Weston ne faisaient l'objet d'un placement.

8.2 SOURCES DE FINANCEMENT

La société obtient son financement à court terme grâce à une combinaison de rentrées nettes liées aux activités d'exploitation, de trésorerie, d'équivalents de trésorerie, de placements à court terme et de dettes bancaires, et dispose d'un accès limité aux effets de commerce. Loblaw dispose de trésorerie, d'équivalents de trésorerie et de placements à court terme de 977 millions de dollars, d'une facilité de crédit engagée de 500 millions de dollars, consentie par plusieurs banques ainsi que des marges de crédit d'exploitation non engagées de 845 millions de dollars pour ses besoins de financement à court terme. Weston dispose de trésorerie, d'équivalents de trésorerie et de placements à court terme de 979 millions de dollars, d'une facilité de crédit engagée de 300 millions de dollars, consentie par plusieurs banques ainsi que d'une marge de crédit d'exploitation non engagée de 265 millions de dollars pour ses besoins de financement à court terme.

Au cours du premier trimestre de 2007, Loblaw a conclu la facilité de crédit engagée renouvelable de 364 jours de 500 millions de dollars consentie par de nombreuses banques aux fins générales de la société. Cette facilité arrive à échéance en mars 2008. À la fin de l'exercice, Loblaw n'avait prélevé aucun montant sur les facilités engagées ou non engagées. La facilité de crédit engagée renouvelable de 364 jours de 300 millions de dollars de Weston consentie par de nombreuses banques arrivera à échéance en mai 2008. À la fin de l'exercice, Weston avait prélevé un montant de 30 millions de dollars sur la facilité engagée et n'avait prélevé aucun montant sur ses facilités non engagées. Aucune des facilités de crédit engagées ne comporte de clauses restrictives de nature financière et les emprunts sur ces facilités de crédit sont assujettis aux taux d'intérêt variables à court terme.

Subséquemment à la fin de l'exercice, Loblaw a engagé des discussions, qui ne sont pas encore terminées, avec un syndicat de banques afin de remplacer sa facilité de crédit engagée de 500 millions de dollars par une nouvelle facilité de crédit engagée à plus long terme et d'une valeur supérieure. On prévoit que toute nouvelle facilité de crédit comportera des clauses restrictives et servira comme première source de financement à court terme. Concurrentement à ces discussions, Loblaw a obtenu une prolongation de 60 jours de la facilité de crédit existante, ce qui porte sa date d'échéance au mois de mai 2008. La nouvelle facilité devrait être établie avant que la facilité existante n'arrive à échéance.

Subséquemment à la fin de l'exercice, Weston a aussi engagé des discussions, qui ne sont pas encore terminées, avec un syndicat de banques afin de remplacer sa facilité de crédit engagée de 300 millions de dollars par une nouvelle facilité de crédit engagée à plus long terme. On prévoit que toute nouvelle facilité de crédit comportera des clauses restrictives et servira comme première source de financement à court terme de Weston.

La titrisation des créances sur cartes de crédit fournit à la Banque PC 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 sur les créances sur cartes de crédit est vendue à des fiduciaires indépendantes. En 2007, la Banque PC a titrisé des créances sur cartes de crédit de 225 millions de dollars (240 millions de dollars en 2006). Sans l'existence du programme de titrisation, Loblaw serait obligée d'émettre des instruments de créance ou de capitaux propres supplémentaires pour satisfaire ses besoins de financement. Pour un complément d'information sur la titrisation et les créances sur cartes de crédit de la Banque PC, se reporter aux notes 1 et 12 afférentes aux états financiers consolidés et à la section « Arrangements hors bilan » du présent rapport de gestion.

En 2006, la Banque *PC* a restructuré son programme de titrisation des créances sur cartes de crédit et Eagle Credit Card Trust (« Eagle »), fiducie indépendante précédemment constituée, a émis des billets de premier rang et des billets subordonnés à cinq ans échéant en 2011, d'un montant de 500 millions de dollars, assortis d'un taux d'intérêt moyen pondéré de 4,5 %. La restructuration du portefeuille a donné lieu à une perte négligeable.

Dans le cours normal de ses activités, la société conclut certains arrangements, comme la présentation d'une lettre de confort à de tiers prêteurs relativement aux activités de financement de certains franchisés, sans recours sur les obligations de la société. En outre, la société établit des lettres de crédit de soutien qui sont utilisées pour certaines obligations relatives au programme de financement des franchisés indépendants de Loblaw, à la titrisation des créances sur cartes de crédit de la Banque *PC*, de même qu'à des opérations immobilières et des programmes d'avantages sociaux. À la fin de l'exercice, le passif brut éventuel relatif aux lettres de crédit de soutien de la société totalisait environ 531 millions de dollars (552 millions de dollars en 2006), dont une partie est comptabilisée dans le bilan consolidé; la société disposait de facilités de crédit sur lesquelles elle pouvait prélever 628 millions de dollars (615 millions de dollars en 2006) au titre des lettres de crédit de soutien.

Entre le deuxième trimestre de 2007 et le 7 février 2008, les cotes de solvabilité des BMT, d'autres billets et débentures de Loblaw ont été dévaluées à deux reprises et celle des effets de commerce à une reprise par Dominion Bond Rating Service (« DBRS ») et Standard & Poor's (« S&P »). Le tableau ci-dessous présente les cotes de solvabilité actuelles de Loblaw.

Cotes de solvabilité (normes canadiennes)	Dominion Bond Rating Service		Standard & Poor's	
	Cote de solvabilité	Tendance	Cote de solvabilité	Perspective
Effets de commerce	R-2 (haut)	Stable	A-2	Négative
Billets à moyen terme	BBB (haut)	Négative	BBB	Négative
Autres billets et débentures	BBB (haut)	Négative	BBB	Négative

Les agences de notation de crédit mentionnées ci-dessus établissent leurs cotes de solvabilité en se fondant sur des facteurs quantitatifs et qualitatifs. Ces cotes sont prospectives et donnent une indication du risque que Loblaw ne puisse pas remplir ses obligations à temps.

À la suite du déclassement par DBRS du crédit à court terme, Loblaw a un accès limité aux effets de commerce. Loblaw prévoit garantir un financement à court terme auprès d'autres sources, notamment auprès d'une nouvelle facilité de crédit engagée à long terme et d'une valeur supérieure.

Certains franchisés indépendants de Loblaw obtiennent du financement par l'entremise d'une structure regroupant des fiducies indépendantes, mise sur pied pour consentir des prêts aux franchisés indépendants afin qu'ils puissent acheter plus facilement des stocks et des immobilisations, principalement du matériel et des agencements. Le total des prêts octroyés aux franchisés indépendants de Loblaw et en cours à la clôture de l'exercice 2007 était de 418 millions de dollars (419 millions de dollars en 2006), ce qui comprend des prêts exigibles de 153 millions de dollars des EDDV consolidés par Loblaw en 2007 (124 millions de dollars en 2006). Selon une règle bien définie, Loblaw 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, soit 44 millions de dollars (44 millions de dollars en 2006) à la clôture de l'exercice 2007. Le rehaussement du crédit permet à la fiducie de financement indépendante d'offrir des modalités de financement avantageuses aux franchisés indépendants de Loblaw. En outre, chaque franchisé indépendant fournit à la fiducie de financement indépendante des garanties à l'égard de ses obligations au moyen d'un contrat de garantie. Si un franchisé indépendant n'honore pas les modalités de son prêt et si Loblaw n'a pas, dans une période déterminée, pris en charge le prêt ou si le manquement n'a pas été autrement corrigé, la fiducie de financement indépendante cédera le prêt à Loblaw et tirera des sommes sur la lettre de crédit de soutien. Loblaw a accepté de rembourser la banque émettrice pour tout montant tiré sur la lettre de crédit de soutien.

La résiliation automatique de l'entente ne peut avoir lieu que si des événements prédéterminés se produisent et ne sont pas réglés dans les délais prescrits, notamment une baisse des cotes de solvabilité de Loblaw au-dessous d'une cote de solvabilité à long terme de « A (bas) » ou au-dessous d'une cote de solvabilité à court terme de « R-1 (bas) » attribuées par DBRS. Le 7 février 2008, DBRS a fait passer la cote de solvabilité à long terme de Loblaw de « A (bas) » à « BBB (haut) » et a également diminué la cote de solvabilité à court terme de Loblaw, laquelle est passée de « R 1 (bas) » à « R 2 (haut) ». À la suite des baisses effectuées par DBRS, Loblaw a été avisée que les baisses de ses cotes de solvabilité avaient entraîné une cessation de la convention de fiducie de financement indépendante des franchisés de Loblaw. Aucun montant n'a été tiré sur la lettre de crédit de soutien de 44 millions de dollars (44 millions de dollars en 2006) fournie par Loblaw à la fiducie de financement indépendante.

Pour régler cette situation, Loblaw cherche actuellement à garantir d'autres sources de financement avec un syndicat de banques, sous la forme d'une facilité de crédit engagée de 364 jours pour le compte de ses franchisés. Ce nouveau financement devrait être conclu au cours du deuxième trimestre de 2008. À la conclusion, cette nouvelle source de financement pourrait entraîner des coûts de financement plus élevés pour les franchisés, ce qui pourrait avoir des répercussions négatives sur les résultats d'exploitation. Bien que Loblaw prévoie garantir le financement des franchisés dans l'avenir, l'impossibilité de le faire pourrait avoir une incidence défavorable sur les programmes des franchisés de Loblaw et sur ses résultats d'exploitation. En outre, toute autre nouvelle structure de financement qui pourrait être mise en place devra être examinée pour en mesurer l'incidence sur la consolidation des EDDV.

Rapport de gestion

Entre le deuxième trimestre de 2007 et le 12 février 2008, la notation des BMT, des débetures échangeables, d'autres billets et débetures ainsi que des actions privilégiées de Weston ont été dévaluées à deux reprises et celle des effets de commerce à une reprise par DBRS. Les notations des BMT, d'autres billets et débetures, des actions privilégiées et des effets de commerce de Weston ont été dévaluées à une reprise par S&P. Le tableau ci-dessous présente les notations actuelles des titres de Weston.

Notations (normes canadiennes)	Dominion Bond Rating Service		Standard & Poor's	
	Notation	Tendance	Notation	Perspectives
Effets de commerce	R-2 (haut)	Stable	A-2	Sous surveillance avec perspectives négatives
Billets à moyen terme	BBB	Stable	BBB	Sous surveillance avec perspectives négatives
Débetures échangeables	BBB (bas)	Stable		
Actions privilégiées	Pfd-3	Stable	P-3 (haut)	Sous surveillance avec perspectives négatives
Autres billets et débetures	BBB	Stable	BBB	Sous surveillance avec perspectives négatives

Les agences de notation mentionnées ci-dessus établissent leurs notations en se fondant sur des facteurs quantitatifs et qualitatifs. Ces notations sont prospectives et visent à donner une indication du risque que Weston ne puisse pas remplir ses obligations en temps opportun.

Par suite du déclassement par DBRS de la notation des effets de commerce de Weston, celle-ci a un accès limité aux effets de commerce. Cependant, Weston prévoit être en mesure d'obtenir un financement à court terme auprès d'autres sources, notamment une nouvelle facilité de crédit engagée consentie par un syndicat de banques, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, la trésorerie, les équivalents de trésorerie et les placements à court terme.

La société a obtenu son financement à long terme principalement par l'entremise de ses programmes de BMT et d'actions privilégiées. La société peut également refinancer sa dette à long terme qui arrive à échéance et ses programmes d'actions privilégiées par l'émission de BMT si les conditions du marché le permettent après le dépôt d'un prospectus préalable de base, ou elle peut envisager d'autres solutions. Weston n'a aucun BMT échéant en 2008.

Loblaw a obtenu son financement à long terme principalement par l'entremise de son programme de BMT. Loblaw peut également refinancer sa dette à long terme qui arrive à échéance, y compris ses BMT de 390 millions de dollars à 6,00 % qui arrivent à échéance en 2008, par l'émission de BMT si les conditions du marché le permettent après le dépôt d'un prospectus préalable de base, ou elle peut envisager d'autres solutions.

La capacité de la société à obtenir du financement auprès de sources externes sera peut-être limitée par de nouvelles révisions à la baisse de la notation de ses titres, advenant que sa performance et sa situation financières se détériorent. En outre, les marchés du crédit et des capitaux sont assujettis à des risques mondiaux inhérents, qui pourraient avoir une incidence défavorable sur la capacité de la société à financer ses obligations à court et à long terme au titre de la dette. La société atténue ces risques en maintenant des niveaux appropriés de trésorerie et d'équivalents de trésorerie, en surveillant activement les conditions des marchés et en diversifiant les sources de financement et les échéances.

8.3 OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Les paragraphes qui suivent décrivent certaines des obligations contractuelles importantes de la société et traitent d'autres obligations qui avaient cours au 31 décembre 2007.

Sommaire des obligations contractuelles

(en millions de dollars)	Paiements exigibles par exercice						Total
	2008	2009	2010	2011	2012	Ultérieurement	
Dette à long terme ¹⁾	432 \$	399 \$	326 \$	676 \$	24 \$	3 912 \$	5 769 \$
Contrats de location-exploitation ²⁾	222	194	168	144	121	718	1 567
Contrats liés à l'achat de biens immobiliers et aux projets de dépenses en immobilisations ³⁾	110	4					114
Obligations liées à des achats ⁴⁾	792	589	574	568	376	4	2 903
Total des obligations contractuelles	1 556 \$	1 186 \$	1 068 \$	1 388 \$	521 \$	4 634 \$	10 353 \$

1) La dette à long terme comprend les obligations découlant de contrats de location-acquisition, mais ne tient pas compte des débetures échangeables.

2) Représentent les loyers minimums ou loyers de base exigibles. Ces montants ne sont compensés par aucun revenu de sous-location prévu.

3) Ces obligations comprennent les accords relatifs à l'achat de biens immobiliers et des engagements en immobilisations relatifs à la construction, l'agrandissement et la rénovation des bâtiments. Les 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 l'opération.

4) Il s'agit notamment d'obligations contractuelles d'un montant important, relatives à l'achat de biens et services aux termes de contrats établissant des volumes fixes ou minimaux d'achat ou des paiements devant être faits dans un délai déterminé pour un prix fixe ou variable. Il s'agit seulement d'estimations relatives aux engagements financiers prévus aux termes de ces arrangements et le montant des paiements réels sera différent. Les obligations liées à des achats ne comprennent ni les arrangements ni les commandes de produits destinés à la revente, faits dans le cours normal des activités, ni les contrats qui peuvent être résiliés dans un délai relativement court ou qui ne comportent aucune obligation ou coût notable pour la société. De même, les obligations liées à des achats de marchandises ou de biens s'apparentant à des marchandises pour lesquelles il existe un marché de revente sont exclues.

À la fin de l'exercice, les autres passifs à long terme de la société comprenaient le passif au titre des prestations constituées, le passif d'impôts futurs, le passif non réalisé lié aux instruments dérivés de capitaux propres et des charges à payer au titre des assurances. Ces passifs à long terme ne figurent pas dans le tableau pour les raisons suivantes :

- les paiements futurs du passif au titre des prestations constituées, principalement les avantages complémentaires de retraite, sont fonction de la décision des salariés à la retraite de soumettre leurs réclamations et du moment auquel ils le font;
- les paiements futurs d'impôts dépendent du montant du bénéfice imposable et des taux d'imposition;
- les paiements futurs des unités d'actions restreintes dépendent du cours des actions ordinaires de Weston et de Loblaw;
- les paiements futurs liés aux instruments dérivés de capitaux propres dépendent du cours des actions ordinaires de la société;
- les paiements futurs au titre des réclamations d'assurance peuvent s'étendre sur plusieurs années et dépendent de l'échéancier des règlements prévus et du résultat des litiges.

Rapport de gestion

8.4 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 brut éventuel totalisait environ 221 millions de dollars (221 millions de dollars en 2006) à la fin de l'exercice;
- titrisation d'une partie des créances sur cartes de crédit de la Banque *PC* par l'intermédiaire de fiducies indépendantes;
- garanties.

Garanties

La société a conclu divers accords de garantie, y compris des lettres de crédit de soutien relativement à la titrisation de créances sur cartes de crédit de la Banque *PC*, au financement par des tiers des franchisés indépendants de la société et à des obligations pour indemniser des tiers dans le cadre de contrats de location, de cession d'entreprises et autres opérations effectuées dans le cours normal des activités de la société. Pour une description détaillée de ces garanties, se reporter à la note 25 afférente aux états financiers consolidés.

Titrisation des créances sur cartes de crédit

Par l'intermédiaire de la Banque *PC*, Loblaw procède à la titrisation de créances sur cartes de crédit en passant par une fiducie indépendante gérée par une grande banque canadienne, de même que par l'intermédiaire d'une autre fiducie indépendante, appelée Eagle. Dans le cadre de ces titrisations, la Banque *PC* vend une partie de ses créances sur cartes de crédit à ces fiducies en échange d'espèces. Les fiducies financent ces achats en émettant à de tiers investisseurs des titres de créance sous forme d'effets de commerce adossés à des créances et de billets à terme adossés à des créances, respectivement. Ces titrisations ne sont comptabilisées comme des ventes d'actif que lorsque la Banque *PC* transfère le contrôle des actifs cédés et reçoit une contrepartie autre que des droits de bénéficiaire sur les actifs cédés. Toutes les opérations entre les fiducies et la Banque *PC* ont été comptabilisées comme des ventes et devraient continuer de l'être, conformément aux PCGR canadiens et plus précisément à la note d'orientation concernant la comptabilité NOC-12, *Cessions de créances* (la « NOC-12 »). Étant donné que la Banque *PC* n'exerce aucun contrôle ni aucune influence sur les fiducies, les résultats financiers de ces dernières n'ont pas été inclus dans les états financiers consolidés de Loblaw.

Lorsque la Banque *PC* vend des créances sur cartes de crédit à des fiducies, elle n'a plus accès à ces créances, mais conserve des liens avec les comptes des clients détenteurs des cartes de crédit et certaines responsabilités de gestion et de services. La Banque *PC* ne reçoit pas d'honoraires des fiducies pour la gestion des créances et, par conséquent, un passif de gestion des créances est comptabilisé. Lorsqu'une vente est réalisée, la Banque *PC* conserve des droits sur les flux de trésorerie futurs, une fois que les obligations envers les investisseurs des fiducies ont été remplies, ces droits étant considérés comme des droits conservés. Le recours des fiducies qui émettent les effets de commerce adossés à des créances à l'égard des actifs de la Banque *PC* se limite aux droits conservés de la Banque *PC* et est appuyé par une lettre de crédit de soutien, produite par une importante banque canadienne, qui représente 9 % (9 % en 2006) d'une tranche du montant titrisé. Cette lettre de crédit de soutien peut être utilisée en cas de forte baisse des rentrées de fonds provenant des créances sur cartes de crédit titrisées ou de la valeur de celles-ci. Loblaw a convenu de rembourser la banque émettrice pour toute somme tirée sur la lettre de crédit de soutien. Les billets subordonnés émis par Eagle constituent un soutien au crédit pour les billets qui ont un rang supérieur. À partir du 1^{er} janvier 2007, les droits conservés sont comptabilisés à leur juste valeur.

À la clôture de l'exercice 2007, le montant total de l'encours des créances sur cartes de crédit titrisées pour lesquelles la Banque *PC* continue de fournir des services de gestion s'élevait à 1,5 milliard de dollars (1,3 milliard de dollars en 2006) et les droits conservés correspondants, à 8 millions de dollars (5 millions de dollars en 2006). La lettre de crédit de soutien pour une partie de ces créances titrisées s'élevait approximativement à 89 millions de dollars (68 millions de dollars en 2006). En 2007, la Banque *PC* a reçu des fiducies indépendantes 141 millions de dollars (114 millions de dollars en 2006) en revenus de titrisation de créances sur cartes de crédit. Sans la titrisation, Loblaw devrait trouver une autre source de financement et émettre des titres de créance ou des instruments de capitaux propres. Pour un complément d'information sur cet arrangement, se reporter aux notes 12 et 25 afférentes aux états financiers consolidés.

Fiducie de financement indépendante

Certains franchisés indépendants de Loblaw obtiennent du financement par l'entremise d'une structure regroupant des fiducies indépendantes, mise sur pied pour consentir des prêts aux franchisés indépendants 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 qui fait partie de la structure finance ses activités en émettant des effets de commerce à court terme adossés à des créances à de tiers investisseurs. La fiducie de financement indépendante a une entente globale relativement aux liquidités avec une grande banque canadienne dans l'éventualité où elle ne serait pas en mesure d'émettre des effets de commerce à court terme adossés à des créances. Le total des prêts octroyés aux franchisés indépendants de Loblaw et en cours à la clôture de l'exercice 2007 était de 418 millions de dollars (419 millions de dollars en 2006), ce qui comprend des prêts exigibles de 153 millions de dollars des EDDV consolidées par la société en 2007 (124 millions de dollars en 2006). Selon une règle bien définie, Loblaw 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, soit 44 millions de dollars (44 millions de dollars en 2006) à la clôture de l'exercice 2007. Le rehaussement du crédit permet à la fiducie de financement indépendante d'offrir des modalités de financement avantageuses aux franchisés indépendants de Loblaw. En outre, chaque franchisé indépendant fournit à la fiducie de financement indépendante des garanties à l'égard de ses obligations au moyen d'un contrat de garantie. Si un franchisé indépendant n'honore pas les modalités de son prêt et si Loblaw n'a pas, dans une période déterminée, pris en charge le prêt ou si le manquement n'a pas été autrement corrigé, la fiducie de financement indépendante cédera le prêt à Loblaw et tirera des sommes sur la lettre de crédit de soutien. Loblaw a accepté de rembourser la banque émettrice pour tout montant tiré sur la lettre de crédit de soutien. Par suite de la mise en application du chapitre 3855, « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation » (le « chapitre 3855 ») (se reporter à la note 2 afférente aux états financiers consolidés), une charge de 7 millions de dollars liée à la juste valeur de cette lettre de crédit de soutien a été comptabilisée.

Ni la fiducie de financement indépendante, ni Loblaw ne peuvent volontairement mettre fin à l'entente avant le mois de décembre 2009 et, après cette date, elles doivent donner un préavis de six mois. La résiliation automatique de l'entente ne peut avoir lieu que si des événements prédéterminés se produisent et ne sont pas réglés dans les délais prescrits, notamment une baisse de la cote de solvabilité de Loblaw au-dessous d'une cote de solvabilité à long terme de « A (faible) » ou au-dessous d'une cote de solvabilité à court terme de « R-1 (faible) » attribuées par DBRS. Le 7 février 2008, DBRS a fait passer la cote de solvabilité à long terme de Loblaw de « A (faible) » à « BBB (élevée) » et a également diminué la cote de solvabilité à court terme de Loblaw, laquelle est passée de « R-1 (faible) » à « R-2 (élevée) ».

À la suite des baisses effectuées par DBRS, Loblaw a été avisée que les baisses de ses cotes de solvabilité avaient entraîné une cessation de la convention de fiducie de financement indépendante des franchisés de Loblaw. Aucun montant n'a été tiré de la lettre de crédit de soutien de 44 millions de dollars fournie par Loblaw à la fiducie de financement indépendante.

Si tel devait être le cas, la dette à long terme d'un montant de 126 millions de dollars devrait être reclassée comme passif à court terme. Ce montant concerne certains franchisés qui sont des EDDV dont les résultats sont consolidés actuellement avec ceux de Loblaw. Cette dernière est en train d'obtenir du financement pour ses franchisés par l'intermédiaire d'un consortium de banques sous forme d'une facilité de crédit engagée de 364 jours, afin de remédier au problème. Toute nouvelle structure de financement qui serait mise en place devrait être examinée pour déterminer les répercussions éventuelles concernant la consolidation des EDDV.

8.5 INSTRUMENTS DÉRIVÉS

À partir du 1^{er} janvier 2007, la société a adopté des normes comptables ayant une incidence sur la comptabilisation, l'évaluation, la communication et la présentation de ses instruments dérivés. Par suite de l'adoption de ces normes, tous les instruments financiers dérivés sont comptabilisés au bilan de la société à leur juste valeur. En outre, les instruments dérivés non financiers sont comptabilisés à leur juste valeur dans le bilan consolidé sauf exemption en cas d'achat imminent, de vente ou conformément aux règles d'usage. Antérieurement au 1^{er} janvier 2007, les swaps de taux d'intérêt utilisés dans le cadre d'une opération de couverture n'étaient pas comptabilisés au bilan. En outre, les instruments dérivés incorporés et certains instruments dérivés non financiers n'étaient pas non plus comptabilisés. Pour une description détaillée de ces instruments et des conventions comptables connexes, se reporter aux notes 1, 2 et 24 afférentes aux états financiers consolidés.