

Rapport de gestion

1. Énoncés prospectifs	5
2. Vue d'ensemble	6
3. Vision	6
4. Stratégies opérationnelles et financières	6
5. Indicateurs de rendement clés	7
6. Performance financière globale	8
6.1 Événements récents	8
6.2 Résultats d'exploitation consolidés	8
6.3 Situation financière consolidée	14
7. Résultats des secteurs d'exploitation isolables	16
7.1 Résultats d'exploitation provenant des activités poursuivies de Weston Foods	16
7.2 Résultats d'exploitation de Loblaw	19
8. Situation de trésorerie et sources de financement	20
8.1 Principaux éléments des flux de trésorerie	20
8.2 Sources de financement	22
8.3 Obligations contractuelles	25
8.4 Arrangements hors bilan	26
9. Résultats d'exploitation trimestriels	26
9.1 Informations financières trimestrielles	27
9.2 Résultats du quatrième trimestre	28
10. Contrôles et procédures de communication de l'information	32
11. Contrôle interne à l'égard de l'information financière	32
12. Risques et gestion des risques	33
12.1 Risques d'exploitation et gestion des risques	33
12.2 Risques financiers et gestion des risques	39
13. Opérations entre apparentés	41
14. Estimations comptables critiques	41
15. Normes comptables adoptées en 2008	44
16. Normes comptables futures	44
17. Perspectives	45
18. Mesures financières non conformes aux PCGR	46
19. Information supplémentaire	49

Rapport de gestion

Le présent rapport de gestion (le « rapport de gestion ») de George Weston limitée (« GWL ») et de ses filiales (appelées collectivement la « société ») doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés et les notes y afférentes qui se trouvent aux pages 51 à 107 du présent rapport annuel. Ces états financiers et notes ont été dressés selon les principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada et présentés en dollars canadiens. Ces états financiers consolidés comprennent les comptes de George Weston limitée, ceux de ses filiales et ceux des entités à détenteurs de droits variables (« EDDV ») que la société est tenue de consolider conformément à la note d'orientation concernant la comptabilité NOC-15, *Consolidation des entités à détenteurs de droits variables* (la « NOC-15 »). Un glossaire des termes et ratios utilisés dans le présent rapport financier figure à la page 110. L'information contenue dans le présent rapport de gestion est à jour au 23 mars 2009, sauf indication contraire.

1. ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Le présent rapport annuel, comme le rapport de gestion qu'il renferme, contient des énoncés prospectifs en ce qui concerne les objectifs, les plans, les buts, les aspirations, les stratégies, la situation financière, les résultats d'exploitation, les flux de trésorerie, le rendement, les perspectives et les occasions d'affaires de la société. Ces énoncés prospectifs se reconnaissent généralement à l'emploi de mots ou d'expressions comme « anticiper », « s'attendre à », « croire », « pouvoir », « estimer », « objectif », « avoir l'intention de », « prévoir », « chercher à », « faire », « devoir » et autres expressions semblables, lorsqu'ils se rapportent à la société ou à sa direction, et ont pour but de signaler des énoncés prospectifs. Ces énoncés prospectifs ne constituent pas des faits historiques, mais reflètent plutôt les attentes actuelles de la société quant aux résultats et aux événements futurs.

Ces énoncés prospectifs sont assujettis à divers risques et incertitudes en conséquence desquels les résultats ou les événements réels pourraient différer sensiblement des attentes actuelles, notamment la possibilité que les plans et les objectifs de la société ne soient pas atteints ni réalisés. Ces risques et incertitudes comprennent, notamment, les changements dans la conjoncture économique; les changements dans les dépenses et les préférences des consommateurs; une intensification de la concurrence résultant des concurrents actuels ou de l'arrivée de nouveaux concurrents; la disponibilité et le coût des matières premières et des ingrédients, du carburant et des services publics; des changements dans les stratégies d'établissement des prix de la société ou de ses concurrents; le rendement des franchisés de la société en deçà des attentes; les risques associés aux conditions du programme financier offert aux franchisés indépendants de la société; l'impossibilité de réaliser la croissance du chiffre d'affaires ainsi que les économies et l'efficacité opérationnelle prévues résultant des initiatives importantes de la société, notamment les investissements de la société dans les systèmes informatiques, le réseau d'approvisionnement et d'autres mesures de simplification et de réduction des coûts; l'incapacité de l'infrastructure informatique de la société à soutenir les besoins de cette dernière; l'incapacité de la société à gérer les stocks de manière à atténuer l'incidence des problèmes liés aux stocks désuets ou excédentaires et à contrôler les pertes; l'incapacité à mener à terme les initiatives importantes de la société de façon réussie et en temps opportun, notamment la mise en œuvre de stratégies et le lancement de produits novateurs et reformulés; les résultats imprévus associés à la mise en œuvre d'initiatives stratégiques, y compris l'incidence des acquisitions et des cessions de divisions sur les produits et résultats futurs de la société; l'incapacité du réseau d'approvisionnement à répondre aux besoins des magasins de la société; la détérioration des relations de la société avec les membres de son personnel, particulièrement au cours des périodes de changement; l'incapacité d'atteindre les résultats désirés au cours des négociations collectives, y compris les modalités des futures conventions collectives, ce qui pourrait entraîner des arrêts de travail; les modifications des exigences réglementaires qui concernent les activités de la société; l'adoption de nouvelles normes comptables et les changements dans l'utilisation des estimations comptables de la société, y compris en ce qui a trait à l'évaluation des stocks; les fluctuations des gains de la société par suite de la variation de la valeur de la rémunération à base d'actions et des contrats dérivés de capitaux propres relatifs aux actions ordinaires de GWL et de Loblaw; les changements dans les passifs d'impôts de la société, résultant de modifications des lois fiscales ou des cotisations futures; une dépendance envers les fournisseurs indépendants qui nuit à la société; les événements touchant la santé publique; l'incapacité de la société à obtenir du financement externe; la variation des taux d'intérêt et des taux de change; l'incapacité que la société recouvre ses créances sur cartes de crédit; toute cotisation que la société pourrait être tenue de verser à ses régimes de retraite agréés à prestations déterminées par capitalisation en sus des cotisations qu'elle envisage de verser à l'heure actuelle; l'incapacité de la société à attirer et à retenir des dirigeants clés; et les questions d'approvisionnement et de contrôle de la qualité avec les fournisseurs. Ces risques ainsi que d'autres risques et incertitudes sont présentés dans les documents que la société dépose, de temps à autre, auprès des autorités de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada, y compris dans la rubrique « Risques et gestion des risques » du présent rapport de gestion. Les énoncés prospectifs énoncés aux présentes et tout particulièrement dans le rapport aux actionnaires et dans le rapport de gestion reflètent les hypothèses actuelles de la direction à l'égard de ces risques et incertitudes et leur incidence respective sur la société.

En outre, d'autres risques et incertitudes actuellement inconnus de la société ou que cette dernière juge négligeables présentement pourraient faire en sorte que les résultats ou les événements réels diffèrent sensiblement de ceux prévus dans ces énoncés prospectifs. Les lecteurs ne doivent pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs, lesquels reflètent les attentes de la société uniquement en date du présent rapport de gestion. La société renonce à toute obligation ou intention de mettre à jour ou de revoir ces énoncés prospectifs à la lumière de nouvelles informations ou à la suite d'événements ultérieurs, ou bien pour tout autre motif, sauf dans la mesure prévue par la loi.

Rapport de gestion

2. VUE D'ENSEMBLE

George Weston limitée est une société ouverte canadienne fondée en 1882 engagée dans la transformation et la distribution de produits alimentaires. La société compte deux secteurs d'exploitation isolables, Loblaw et Weston Foods, et elle détient une trésorerie et des placements à court terme. Le secteur d'exploitation Loblaw, exploité par Les Compagnies Loblaw limitée et ses filiales, est la plus grande entreprise de distribution alimentaire et le fournisseur dominant d'articles de marchandise générale, de produits de pharmacie et de produits et services financiers au Canada. Le secteur d'exploitation Weston Foods est le principal producteur de produits de boulangerie frais et congelés au Canada et se livre à la confection de produits de boulangerie et de biscuits congelés aux États-Unis.

En décembre 2008, la société a vendu sa division canadienne de produits laitiers et d'embouteillage et, en janvier 2009, sa division américaine de pains frais et de pâtisseries (la « division de produits de boulangerie frais aux États-Unis »). En conséquence, la société détient un montant considérable en trésorerie et en placements à court terme.

3. VISION

Depuis toujours et encore aujourd'hui, la vision de la société repose sur trois grands principes : la croissance, l'innovation et la flexibilité. La société vise une croissance stable et durable pour ses secteurs d'exploitation, tout en acceptant de prendre des risques calculés sur le plan de l'exploitation en s'appuyant sur la solidité de son bilan pour investir de façon continue dans ses immobilisations, dans le but ultime de procurer à ses actionnaires des rendements soutenus issus de l'appréciation du cours de ses actions ordinaires et du versement de dividendes.

La société est d'avis que, pour assurer sa pérennité, elle doit satisfaire aux besoins des clients et des consommateurs d'aujourd'hui et de demain. Elle mise sur l'innovation pour offrir aux consommateurs des produits nouveaux et des services pratiques à prix compétitifs, qui répondent aux besoins des ménages d'aujourd'hui au quotidien.

En ce qui concerne l'avenir, la société compte atteindre ces objectifs en mettant l'accent sur ses stratégies opérationnelles et financières à long terme présentées ci-après.

4. STRATÉGIES OPÉRATIONNELLES ET FINANCIÈRES

Pour réaliser sa vision, la société a recours à plusieurs stratégies opérationnelles et financières. Elle se livre notamment à des acquisitions et à des ventes stratégiques lorsqu'il en va de l'intérêt premier de ses actionnaires à long terme. Par suite des ventes qu'elle a récemment effectuées, la société dispose actuellement d'un important montant de trésorerie et de placements à court terme, et elle est à évaluer les possibilités de redéploiement de ces fonds.

Chacun des deux secteurs d'exploitation isolables de la société présente son propre profil de risque, autour duquel s'articulent des stratégies de gestion des risques d'exploitation.

En ce qui concerne Weston Foods, les principales stratégies opérationnelles à long terme sont axées sur :

- l'orientation client;
- le développement de la marque, notamment par l'offre de produits novateurs susceptibles de répondre aux préoccupations des consommateurs en matière de nutrition et d'alimentation;
- l'optimisation des installations et de la distribution, notamment en investissant dans des locaux stratégiquement situés, dans une démarche de croissance et d'amélioration de la qualité, et de gain de productivité et d'efficacité;
- des mesures continues de compression des coûts visant le maintien d'une structure d'exploitation à faibles coûts et la réalisation d'économies d'échelle;
- la réalisation d'acquisitions et la conclusion de partenariats stratégiques visant à augmenter la pénétration du marché et accroître la présence géographique;
- le développement du sens du leadership.

Loblaw s'est donné pour mission d'être le meilleur détaillant de produits alimentaires, de produits de pharmacie et d'articles pour la maison au Canada en allant au-delà des attentes des consommateurs par l'offre de produits novateurs à prix avantageux. Elle entend la réaliser en se transformant en une organisation centralisée, axée sur les produits mis en marché et constamment focalisée sur sa clientèle, ses magasins et ses produits, tout en recherchant les économies d'échelle et en développant la capacité qui lui permettront de s'en acquitter avec constance de manière à soutenir la croissance de sa rentabilité.

Loblaw cherche à procurer aux consommateurs canadiens une gamme de produits et de services à la fois large, croissante et populaire, susceptible de répondre aux besoins des ménages au quotidien. Loblaw est réputée pour la qualité, l'innovation et la valeur des produits d'alimentation qu'elle met sur le marché. Elle propose le programme de marques (privées) contrôlées le plus étoffé au Canada, incluant les marques *le Choix du Président*, *sans nom* et *Joe Style frais*. De plus, Loblaw offre aux consommateurs les *Services financiers le Choix du Président*, ainsi que le programme de fidélisation *points PC*.

En 2008, Loblaw a continué de perfectionner et de simplifier ses processus et systèmes, lancé plusieurs mesures innovatrices et fait des progrès mesurés sur certaines possibilités de croissance. Au nombre des principales réalisations de 2008, Loblaw :

- a continué d'améliorer la compétitivité de ses prix par format de magasin et intégré à son organisation un système de gestion en fonction de l'indice des prix;

- a tiré parti de son envergure nationale pour la négociation du coût des produits vendus et des réductions des produits n'étant pas destinés à la revente, en vue de compenser ses investissements visant l'atteinte de la marge ciblée;
- a réalisé avec succès un programme pilote de renouvellement de l'offre alimentaire et d'amélioration du service à la clientèle dans 18 grands magasins d'alimentation « Le Meilleur du marché » en Ontario;
- a rehaussé l'accent qu'elle mettait sur l'offre de produits locaux en créant une petite équipe de mise en marché issue des marchés locaux;
- a entrepris la revitalisation et la reformulation des marques contrôlées *le Choix du Président* et *sans nom*;
- a mis en branle le programme de rénovation des magasins dans l'Ouest;
- a poursuivi l'intégration de son nouveau modèle d'exploitation des magasins à l'échelle du pays en vue de réduire les pertes et les dépenses liées à la main-d'œuvre et aux magasins et d'améliorer la disponibilité des produits;
- a progressé dans le remaniement de sa chaîne d'approvisionnement et de son infrastructure informatique;
- a nommé trois personnes clés à la direction, en l'occurrence, un nouveau président, le chef de la mise en marché et un nouveau chef de la direction financière.

Loblaw garde confiance dans sa stratégie. En 2009, elle construira sur les bases qui ont été jetées en 2008 tout en cherchant par ailleurs à maîtriser ses coûts, à préserver ses liquidités et à gérer ses dépenses en immobilisations. Loblaw continuera de développer ses affaires en tablant sur son « plan stratégique de croissance » tout en faisant porter son action sur les priorités immédiates que sont le renouvellement de l'offre alimentaire, la rénovation des magasins, l'innovation sur le plan des produits et l'ajout de valeur pour le client, notamment grâce à :

- un calendrier de commercialisation axé sur les événements marquants de l'année;
- un programme de rénovation de 300 magasins, qui permettra d'améliorer l'offre aux clients de viandes, de poissons et fruits de mer, de fruits et légumes et d'aliments frais;
- un renouvellement de l'accent mis sur le service clientèle en magasin;
- la célébration du 25^e anniversaire de la marque *le Choix du Président*, qui prévoit la mise en marché de 250 produits améliorés et de 1 000 produits reconditionnés;
- la relance de la marque économique *sans nom* de Loblaw, par la mise en marché de plus de 750 produits reformulés;
- l'investissement exclusif dans l'amélioration de l'infrastructure informatique et du réseau d'approvisionnement.

Les stratégies financières de la société sont les suivantes :

- maintenir un bilan solide;
- atténuer les risques et les coûts de ses activités d'exploitation et de financement;
- maintenir un bon niveau de liquidité et son accès aux marchés financiers.

La réussite des stratégies susmentionnées ainsi que des autres plans et stratégies mentionnés dans le présent rapport de gestion est tributaire de l'action de certains risques et incertitudes, dont ceux décrits sous la rubrique « Risques et gestion des risques », à la page 33 du présent rapport de gestion.

Le conseil d'administration (le « Conseil ») et la haute direction de GWL se réunissent tous les ans pour passer en revue les impératifs stratégiques de la société. Ces impératifs, qui couvrent généralement un horizon de trois à cinq ans, ciblent des éléments spécifiques visant à accroître le rendement de la société ainsi qu'à s'adapter à l'évolution des besoins de consommation et du contexte concurrentiel.

La société estime que, si la poursuite de ses impératifs stratégiques arrive à soutenir ses stratégies d'exploitation et financières à long terme, elle sera bien placée, à terme, pour réaliser sa vision de procurer un rendement durable à ses actionnaires.

5. INDICATEURS DE RENDEMENT CLÉS

La société examine et surveille continuellement ses activités et ses indicateurs de rendement clés, processus qu'elle estime essentiel à la mesure du succès de la mise en œuvre de ses stratégies. Le tableau ci-dessous donne une liste d'indicateurs de rendement financier clés de la société :

Indicateurs de rendement financier clés	2008	2007
Croissance du chiffre d'affaires	4,8 %	2,3 %
BAIIA ¹⁾ (en millions de dollars)	1 837 \$	1 525 \$
Marge du BAIIA ¹⁾	5,7 %	5,0 %
Croissance du bénéfice net de base par action ordinaire provenant des activités poursuivies	88,2 %	415,4 %
Flux de trésorerie disponibles ¹⁾ (en millions de dollars)	(219) \$	379 \$
Dette nette (excluant les débiteures échangeables) ¹⁾ (en millions de dollars)	3 569 \$	4 732 \$
Ratio de la dette nette (excluant les débiteures échangeables) ¹⁾ aux capitaux propres	0,58	0,96
Rendement des capitaux propres moyens attribuables aux actionnaires ordinaires	13,3 %	7,9 %

1) Se reporter aux « Mesures financières non conformes aux PCGR » à la page 46.

La société fait emploi d'autres indicateurs de rendement de l'exploitation dont 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, les évaluations du service à la clientèle, la perte de production, les gains de productivité et la part de marché.

Rapport de gestion

6. PERFORMANCE FINANCIÈRE GLOBALE

6.1 ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Deux éléments importants sont survenus dans le secteur Weston Foods en 2008 : la vente de sa division canadienne de produits laitiers et d'embouteillage et l'annonce d'une entente visant la vente de la division de produits de boulangerie frais aux États-Unis.

Vente de la division canadienne de produits laitiers et d'embouteillage

Le 1^{er} décembre 2008, Weston Foods a réalisé la vente annoncée de sa division de produits laitiers et d'embouteillage au Canada à Saputo Inc. Cette vente a entraîné un gain de 335 millions de dollars avant les impôts (281 millions de dollars après les impôts). Les résultats de la division de produits laitiers et d'embouteillage ne sont pas inscrits au titre des activités abandonnées étant donné que Loblaw continue d'acheter des produits laitiers et des services d'embouteillage de cette division. La société présente donc les résultats de la division de produits laitiers et d'embouteillage jusqu'à la date de la vente ainsi que le gain sur cette vente au poste « Bénéfice net provenant des activités poursuivies ».

Vente de la division de produits de boulangerie frais aux États-Unis

Dunedin Holdings S.à r.l., filiale de GWL, a annoncé le 10 décembre 2008 qu'elle avait conclu une entente visant la vente de sa division de produits de boulangerie frais aux États-Unis à Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V., pour un produit brut et net de quelque 2,5 milliards de dollars US, dont environ 125 millions de dollars US pour des actifs portant intérêt. Cette transaction s'est réalisée ultérieurement à la fin de 2008. Les résultats de la division de produits de boulangerie frais aux États-Unis ont été présentés séparément au titre des activités abandonnées tant pour ce qui est de l'exercice écoulé que pour les périodes correspondantes et, en conséquence, toutes les comparaisons sur le plan des résultats d'exploitation excluent les résultats de la division de produits de boulangerie frais aux États-Unis. La société s'attend de constater au titre des activités abandonnées un gain d'environ 800 millions de dollars US sur la vente de cette division au premier trimestre de 2009, gain qui fera l'objet des ajustements postérieurs d'usage à la clôture et autres, dont le fonds de roulement. Par ailleurs, la société prévoit constater dans le bénéfice net du premier trimestre de 2009 une partie de l'écart de conversion qui est actuellement pris en compte dans les capitaux propres associés à l'investissement net aux États-Unis.

Dans la foulée de la clôture de la vente de la division de produits de boulangerie frais aux États-Unis en 2009, Dunedin Holdings S.à r.l. a converti un montant de 2,4 milliards de dollars US afférents à sa trésorerie et à ses placements à court terme en 3,0 milliards de dollars CA environ. La société constatera au bénéfice net du premier trimestre de 2009 une perte de change d'environ 50 millions de dollars par suite de cette conversion en raison du raffermissement du dollar canadien par rapport au dollar américain entre la date de clôture et les dates au cours desquelles le produit a été converti en dollars canadiens. De plus, le bénéfice net futur de la société tiendra compte de gains et de pertes associés à la trésorerie et aux placements à court terme d'un montant d'environ 1,1 milliard de dollars US.

Par suite de la cession de la division de produits de boulangerie frais aux États-Unis, Weston Foods a procédé à la restructuration de ses autres activités. Elle a modifié la composition des unités d'exploitation de Weston Foods aux fins du test de dépréciation de l'écart d'acquisition. Ainsi, Weston Foods s'attend à inscrire une réduction de valeur en ce qui a trait à une partie de l'écart d'acquisition résiduel lié aux activités de confection de biscuits anglais, de biscuits, de cornets et de gaufrettes d'un montant d'au plus 60 millions de dollars US au premier trimestre de 2009.

6.2 RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS¹⁾

(en millions de dollars, sauf indication contraire)

	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	32 088 \$	30 607 \$	29 915 \$
Bénéfice d'exploitation	1 192 \$	875 \$	376 \$
Gain sur la cession d'une division	335 \$		
Intérêts débiteurs et autres frais de financement	360 \$	175 \$	263 \$
Bénéfice net (perte) provenant des activités poursuivies	645 \$	374 \$	(47) \$
Bénéfice net	832 \$	563 \$	121 \$
Bénéfice net de base par action ordinaire			
provenant des activités poursuivies (en dollars)	4,63 \$	2,46 \$	(0,78) \$
Bénéfice net de base par action ordinaire (en dollars)	6,08 \$	3,92 \$	0,52 \$
BAIIA ²⁾	1 837 \$	1 525 \$	1 047 \$
Marge du BAIIA ²⁾	5,7 %	5,0 %	3,5 %

1) Les résultats de la division de produits de boulangerie frais aux États-Unis de Weston Foods ont été reclassés dans les activités abandonnées.

2) Se reporter aux « Mesures financières non conformes aux PCGR » à la page 46.

Les résultats consolidés de 2008 rendent compte des transformations entreprises par les secteurs d'exploitation Weston Foods et Loblaw en vue de positionner leur entreprise pour une croissance soutenue.

En 2008, le secteur d'exploitation Weston Foods a amélioré les résultats financiers tirés de ses activités poursuivies en dépit de la conjoncture difficile. Les pressions inflationnistes sur le coût des marchandises se sont maintenues en 2008 tandis que les préférences et habitudes d'achat des consommateurs en matière d'alimentation ont continué d'évoluer. L'augmentation des prix dans le secteur a atténué la hausse des prix des marchandises, alors que les économies de coûts et gains de productivité ainsi que la croissance des produits à marge élevée ont contribué à faire augmenter le bénéfice du secteur d'exploitation Weston Foods.

Les résultats financiers de Loblaw pour 2008 ont poursuivi leur progression. Globalement, son rendement financier traduit bien les retombées de ses efforts de restructuration. Comme les mesures de restructuration de 2007 ont été achevées, Loblaw a pu faire de grands pas en 2008 dans l'atteinte de son objectif de nationaliser et centraliser la conduite de ses affaires.

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

En 2008, exercice financier qui comptait 53 semaines, le chiffre d'affaires consolidé a progressé de 4,8 % à 32,1 milliards de dollars, comparativement aux 30,6 milliards de dollars de l'exercice 2007, qui comptait 52 semaines. En 2007, le chiffre d'affaires consolidé avait augmenté de 2,3 % par rapport aux 29,9 milliards de dollars de 2006. En 2008, le bénéfice net consolidé provenant des activités poursuivies a augmenté de 271 millions de dollars pour atteindre 645 millions de dollars, comparativement à 374 millions de dollars en 2007, par suite surtout du gain de 335 millions de dollars avant les impôts (281 millions de dollars après les impôts) sur la cession de la division de produits laitiers et d'embouteillage de Weston Foods. Le bénéfice net consolidé a augmenté de 269 millions de dollars à l'exercice 2008, passant de 563 millions de dollars en 2007 à 832 millions de dollars en 2008. En 2007, le bénéfice net consolidé provenant des activités poursuivies avait augmenté de 421 millions de dollars pour se fixer à 374 millions de dollars, comparativement à une perte de 47 millions de dollars en 2006. En 2007, le bénéfice net consolidé avait augmenté de 442 millions de dollars pour atteindre 563 millions de dollars, par rapport à 121 millions de dollars en 2006, en raison surtout de l'inclusion en 2006 d'une charge hors caisse au titre de la dépréciation de l'écart d'acquisition de Loblaw au moment de son acquisition de Provigo inc. en 1998.

À hauteur de 4,63 \$, le bénéfice net de base par action ordinaire provenant des activités poursuivies pour 2008 a augmenté de 88,2 %, ce qui cadre avec le bénéfice net consolidé provenant des activités poursuivies, alors qu'il était de 2,46 \$ en 2007. Le bénéfice net de base par action ordinaire de 6,08 \$ en 2008 a augmenté de 55,1 % par rapport aux 3,92 \$ enregistrés en 2007.

Les états financiers consolidés de la société sont exprimés en dollars canadiens; toutefois, une partie importante des activités de Weston Foods sont libellées en dollars américains par le truchement de son investissement dans des établissements étrangers autonomes aux États-Unis (l'« investissement aux États-Unis »). Les variations du taux de change du dollar américain ont une incidence positive ou négative sur le chiffre d'affaires déclaré de la société, sur son bénéfice net et sur la valeur de ses actifs et passifs présentés dans son bilan consolidé, en raison de la conversion des opérations en dollars américains et de l'investissement aux États-Unis en dollars canadiens. En 2008 et en 2007, les variations de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain n'ont eu que peu d'incidence sur la croissance du chiffre d'affaires et le bénéfice net provenant des activités poursuivies. Compte tenu de la dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain à la fin de l'exercice 2007, la valeur de l'actif net de la société à la fin de l'exercice 2008 s'est appréciée par suite de la conversion des devises. À la fin de l'exercice 2007 et compte tenu du raffermissement du dollar canadien par rapport au dollar américain par rapport à la fin de l'exercice 2006, la valeur de l'actif net de la société s'était dépréciée par suite de la conversion des devises.

Au cours des deux derniers exercices, Weston Foods a exercé ses activités sur un marché difficile caractérisé par l'évolution des préférences des consommateurs en matière d'alimentation et de leurs habitudes d'achat d'aliments ainsi que par des pressions inflationnistes sur les coûts. La rationalisation des produits et le retrait prévu de certains produits ont influé défavorablement sur les volumes et les ventes. Entre autres facteurs ayant caractérisé ces deux dernières années figurent :

- l'évolution des préférences alimentaires des consommateurs, plus soucieux de leur santé et de leur alimentation, qui a nui à la croissance du chiffre d'affaires que Weston Foods tire de certains produits traditionnels, dont le pain blanc. Ces difficultés ont été largement neutralisées par la croissance des produits de boulangerie multigrains, des produits de blé entier et des produits de qualité supérieure à prix plus élevés ainsi que par l'élaboration et le lancement de nouveaux produits ou de gammes élargies de produits santé, de produits multigrains ou de blé entier améliorés, et de produits sans cholestérol, allégés, sans gras trans ou enrichis d'oméga-3;
- l'évolution continue des habitudes de consommation vers de nouvelles filières de distribution de détail au détriment des classiques magasins d'alimentation à grande surface. Weston Foods a réussi à pénétrer dans ces autres filières de distribution tout en restant bien ancrée dans les formes classiques de supermarchés;
- les pressions inflationnistes, qui se sont répercutées sur les prix, notamment, du blé, de l'huile et du carburant, lesquels sont restés volatils tout au long de la période. Weston Foods a pu majorer ses prix pour un grand nombre de ses catégories de produits, ce qui a contribué à neutraliser l'incidence de l'inflation.

Au cours des deux derniers exercices, Weston Foods a investi davantage dans ses marques, poursuivi la mise en marché de nouveaux produits axés sur les nouvelles préférences alimentaires des consommateurs et injecté des capitaux dans la croissance et l'amélioration de la qualité et de la productivité. Ces investissements, conjugués au maintien des mesures de compression des coûts, à l'amélioration du service clientèle et à l'offre de produits à marge supérieure, ont donné lieu à de solides résultats financiers.

Rapport de gestion

En 2008, Loblaw a continué de perfectionner et de simplifier ses processus et systèmes, lancé plusieurs mesures innovatrices et fait des progrès mesurés sur certaines possibilités de croissance. Au nombre des principales réalisations de 2008, Loblaw :

- a continué d'améliorer la compétitivité de ses prix par format de magasin et intégré à son organisation un système de gestion en fonction de l'indice des prix;
- a tiré parti de son envergure nationale pour la négociation du coût des produits vendus et des réductions des produits n'étant pas destinés à la revente, en vue de compenser ses investissements visant l'atteinte de la marge ciblée;
- a réalisé avec succès un programme pilote de renouvellement de l'offre alimentaire et d'amélioration du service à la clientèle dans 18 grands magasins d'alimentation « Le Meilleur du marché » en Ontario;
- a rehaussé l'accent qu'elle mettait sur l'offre de produits locaux en créant une petite équipe de mise en marché issue des marchés locaux;
- a entrepris la revitalisation et la reformulation des marques contrôlées *le Choix du Président* et *sans nom*;
- a mis en branle le programme de rénovation de ses magasins dans l'Ouest;
- a poursuivi l'intégration de son nouveau modèle d'exploitation des magasins à l'échelle du pays en vue de réduire les pertes et les dépenses liées à la main-d'œuvre et aux magasins et d'améliorer la disponibilité des produits;
- a progressé dans le remaniement de sa chaîne d'approvisionnement et de son infrastructure informatique;
- a nommé trois personnes clés à la direction, en l'occurrence, un nouveau président, le chef de la mise en marché et un nouveau chef de la direction financière.

L'exercice 2007 a vu le lancement d'un plan de restructuration de Loblaw étalé sur trois à cinq ans et reposant sur les impératifs Simplifier, Innover et Croître. Comme dans toute réorganisation de cette ampleur, il fallait s'attendre à faire face à des difficultés, qui n'ont pas pour autant empêché Loblaw de faire des progrès cette année-là. Le bénéfice net de 2007 s'était entre autres ressenti des investissements de Loblaw dans les prix de détail plus bas et aux coûts supérieurs, notamment des frais de restructuration et des honoraires de consultation substantiels.

L'analyse ci-après fait ressortir les facteurs qui se sont répercutés sur le chiffre d'affaires et le bénéfice net consolidés de la société au cours des deux derniers exercices.

Chiffre d'affaires

En 2008, le chiffre d'affaires consolidé de la société (sur 53 semaines) s'est accru de 4,8 % à 32,1 milliards de dollars, comparativement à 30,6 milliards de dollars en 2007 (52 semaines).

La croissance du chiffre d'affaires de 2008 a subi de chaque secteur isolable les répercussions suivantes :

- Retombée positive de 0,4 % par suite de l'augmentation de 5,2 % du chiffre d'affaires de Weston Foods. Les résultats de la division de produits laitiers et d'embouteillage et les écarts de change se sont répercutés à la baisse sur la croissance du chiffre d'affaires déclaré de l'ordre de 4,8 % et 0,3 %, respectivement, tandis que les résultats d'exploitation attribuables à la semaine de ventes supplémentaire de 2008 ont fait augmenter le chiffre d'affaires d'environ 1,6 %. Les hausses de prix dans toutes les catégories de produits clés, combinées à la modification de la composition des ventes, ont entraîné une hausse de 9,9 % du chiffre d'affaires pour 2008. Le volume a diminué de 3,8 % pour l'exercice et a été touché négativement, dans une proportion de 4,0 %, par la vente de la division de produits laitiers et d'embouteillage, alors que l'ajout d'une semaine de ventes aux résultats d'exploitation en 2008 a fait monter le volume d'environ 1,4 %.
- Retombée positive de 4,6 % par suite de l'augmentation de 4,8 % du chiffre d'affaires de Loblaw. Le chiffre d'affaires des magasins comparables s'est accru de 4,2 %, ce qui tient compte d'une augmentation du chiffre d'affaires et d'une croissance du chiffre d'affaires des magasins comparables de 1,9 % attribuables à la semaine de ventes supplémentaire de 2008. La superficie nette de vente au détail s'est accrue de 0,2 million de pieds carrés, ou 0,5 %, en 2008 par rapport à la fin de 2007. Le chiffre d'affaires par pied carré moyen des magasins détenus par Loblaw a augmenté à 624 \$ en 2008 par rapport à 591 \$ en 2007.

Le chiffre d'affaires consolidé de la société de 2007 avait augmenté de 2,3 % à 30,6 milliards de dollars par rapport aux 29,9 milliards de dollars de 2006. La conversion des ventes libellées en dollars US au sein du secteur d'exploitation de Weston Foods a atténué d'environ 0,1 % la croissance du chiffre d'affaires consolidé.

En 2007, la croissance du chiffre d'affaires consolidé avait subi de chaque secteur isolable les répercussions suivantes :

- Retombée négative en raison du recul de 0,5 % du chiffre d'affaires de Weston Foods, compte tenu de l'incidence négative d'environ 1,5 % à la conversion de devises. La hausse des prix dans toutes les grandes catégories de produits ainsi que les variations dans la composition des ventes ont fait monter le chiffre d'affaires de 2,8 % en 2007. Le volume global a reculé de 1,8 % en 2007 et il s'est ressenti négativement, de l'ordre de 1,1 %, de l'effet combiné de l'abandon des activités liées aux bagels du service alimentaire des produits congelés aux États-Unis au début du troisième trimestre de 2006 et de l'interruption de la confection de biscuits anglais sous contrat pour certains clients en 2006. La tranche restante de 0,7 % du recul du volume durant l'exercice s'explique par la croissance de certaines catégories à marge supérieure, laquelle a été plus qu'annulée par les reculs dans d'autres catégories.
- Retombée positive de 2,5 % attribuable à la hausse de 2,6 % du chiffre d'affaires chez Loblaw. Le chiffre d'affaires des magasins comparables a augmenté de 2,4 %. Loblaw a enregistré une croissance de son chiffre d'affaires dans toutes les régions et elle s'est concentrée sur l'accroissement des ventes des magasins comparables à même ses actifs existants. La superficie nette de vente au détail a diminué de 0,1 million de pieds carrés, ou 0,2 %, en 2007 par rapport à la fin de l'exercice 2006. Le chiffre d'affaires moyen par pied carré des magasins détenus par Loblaw a augmenté, passant de 585 \$ en 2006 à 591 \$ en 2007.

Bénéfice d'exploitation

Le bénéfice d'exploitation consolidé de la société pour 2008 s'est accru de 317 millions de dollars, ou 36,2 %, à 1 192 millions de dollars. La marge d'exploitation consolidée se chiffre à 3,7 % pour 2008, comparativement à 2,9 % en 2007. Le bénéfice d'exploitation consolidé de la société de 2008 a progressé de 0,8 % par suite de l'augmentation de 4,8 % du bénéfice d'exploitation de Weston Foods et de 35,4 %, par suite de la hausse de 42,6 % du bénéfice d'exploitation de Loblaw.

Les éléments énumérés ci-dessous ont influé sur le bénéfice d'exploitation et la marge d'exploitation de 2008, par rapport à 2007 :

- une charge de 5 millions de dollars (215 millions de dollars en 2007) liée à des frais de restructuration et autres charges ayant trait aux plans de restructuration entrepris à la fois par Weston Foods et Loblaw;
- des produits de 2 millions de dollars (une charge de 108 millions de dollars en 2007) attribuables à la rémunération à base d'actions, déduction faite des contrats à terme de capitaux propres, à la fois pour GWL et pour Loblaw. Le montant de la charge nette de rémunération à base d'actions inscrite dans le bénéfice d'exploitation dépend essentiellement du nombre d'options sur actions et d'unités d'actions restreintes à l'égard desquels les droits sont acquis mais non exercés par rapport au nombre d'actions ordinaires sous-jacentes aux instruments dérivés de capitaux propres ainsi que du niveau et des variations du cours des actions ordinaires sous-jacentes;
- une charge de 46 millions de dollars (des produits de 9 millions de dollars en 2007) liée à l'ajustement à la juste valeur des instruments dérivés sur marchandises de Weston Foods. Cet ajustement comprend les gains et les pertes réalisés et non réalisés au titre des achats futurs de matières premières;
- des produits de 47 millions de dollars (48 millions de dollars en 2007) liés aux produits tirés de la division de produits laitiers et d'embouteillage de Weston Foods;
- des produits de 22 millions de dollars (néant en 2007) liés au gain sur la vente des services alimentaires de Loblaw;
- des produits de 7 millions de dollars (néant en 2007) liés au rachat du reste des débentures échangeables à 3 % de GWL et à la vente des actions de Papier Domtar (Canada) Inc.

Si l'on fait exclusion de l'incidence de ces éléments, le bénéfice d'exploitation de 2008 s'est amélioré par rapport à 2007.

La marge du BAIIA¹⁾ consolidé de la société pour 2008 a augmenté à 5,7 % par rapport à 5,0 % en 2007.

Le bénéfice d'exploitation consolidé de la société de 2007 s'était accru de 499 millions de dollars, ou 132,7 %, pour se fixer à 875 millions de dollars. La marge d'exploitation consolidée était de 2,9 % en 2007, par rapport à 1,3 % en 2006. Le bénéfice d'exploitation consolidé de la société de 2007 avait augmenté de 13,8 % par suite de l'augmentation de 54,7 % du bénéfice d'exploitation de Weston Foods, et de 118,9 % par suite de la hausse de 159,1 % du bénéfice d'exploitation de Loblaw.

Les éléments énumérés ci-dessous ont influé sur le bénéfice d'exploitation et la marge d'exploitation de 2007, par rapport à 2006 :

- une charge de 215 millions de dollars (79 millions de dollars en 2006) liée à des frais de restructuration et autres charges ayant trait aux plans de restructuration entrepris à la fois par Weston Foods et Loblaw;
- une charge de 108 millions de dollars (54 millions de dollars en 2006) attribuable à la rémunération à base d'actions, déduction faite des contrats à terme de capitaux propres, à la fois pour GWL et pour Loblaw;
- des produits de 9 millions de dollars (néant en 2006) liés à l'ajustement à la juste valeur des instruments dérivés sur marchandises de Weston Foods;
- des produits de 48 millions de dollars (44 millions de dollars en 2006) liés aux produits tirés de la division de produits laitiers et d'embouteillage de Weston Foods;
- un montant nul (une charge de 800 millions de dollars en 2006) lié à la charge hors caisse de dépréciation de l'écart d'acquisition chez Loblaw;
- un montant nul (une charge de 84 millions de dollars en 2006) lié à la convention collective de Loblaw en Ontario;
- un montant nul (une charge de 12 millions de dollars en 2006) lié aux indemnités de départ de Loblaw.

Compte non tenu de l'incidence de ces facteurs, le bénéfice d'exploitation de 2007 a diminué par rapport à 2006.

La marge du BAIIA¹⁾ consolidé de la société pour 2007 a augmenté à 5,0 % par rapport à 3,5 % en 2006.

Gain sur la cession d'une division

La société a inscrit un gain de 335 millions de dollars avant les impôts (281 millions de dollars après les impôts) à la cession de la division de produits laitiers et d'embouteillage de Weston Foods en 2008. L'incidence de cette opération sur le bénéfice net de base par action ordinaire de l'exercice a été un bénéfice de 2,18 \$.

Intérêts débiteurs et autres frais de financement

Les intérêts débiteurs et les autres frais de financement comprennent principalement les intérêts sur la dette à court et à long terme, les intérêts et les autres frais de financement liés aux instruments financiers dérivés et dividendes sur les titres de participation, déduction faite des intérêts gagnés sur les placements à court terme et les dépôts de garantie, ainsi que les intérêts capitalisés dans les immobilisations.

1) Se reporter aux « Mesures financières non conformes aux PCGR » à la page 46.

Rapport de gestion

En 2008, les intérêts débiteurs et autres frais de financement ont augmenté de 185 millions de dollars par rapport aux 175 millions de dollars de 2007 pour s'établir à 360 millions de dollars.

L'augmentation est principalement attribuable aux éléments suivants :

- une charge hors caisse de 11 millions de dollars (des produits hors caisse de 141 millions de dollars en 2007) constatée dans les autres frais de financement et représentant l'ajustement à la juste valeur du contrat de vente à terme de GWL visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw. Se reporter aux notes 5 et 27 afférentes aux états financiers consolidés pour un complément d'information;
- une diminution du montant net d'intérêts créditeurs à court terme à 13 millions de dollars (31 millions de dollars en 2007), en raison principalement de la baisse des intérêts gagnés sur la trésorerie, les équivalents de trésorerie et les placements à court terme libellés en dollars US par suite du repli des taux d'intérêt, partiellement contrebalancée par la réduction des niveaux moyens de la dette à court terme;
- les dividendes de 22 millions de dollars sur les titres de participation, comparativement à un montant nul en 2007;
- les intérêts sur les instruments financiers dérivés, qui tiennent compte de l'incidence nette des swaps de taux d'intérêt, des swaps de devises et des instruments dérivés de capitaux propres de la société, se sont traduits par une charge de 2 millions de dollars (21 millions de dollars en 2007). Cette variation tient essentiellement à la baisse des taux d'intérêt à court terme aux États-Unis.

Le taux d'intérêt fixe moyen pondéré de 2008 applicable à la dette à long terme (compte non tenu des obligations au titre des contrats de location-acquisition et des débetures échangeables) s'est établi à 6,6 % (6,6 % en 2007) et la durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance, à 15 ans (16 ans en 2007).

En 2007, les intérêts débiteurs et les autres frais de financement avaient diminué de 88 millions de dollars, ou de 33,5 %, pour s'établir à 175 millions de dollars, par rapport à 263 millions de dollars en 2006.

Ce recul s'expliquait principalement par les éléments suivants :

- la diminution de 7 millions de dollars, ou 1,7 %, des intérêts débiteurs sur la dette à long terme, à 396 millions de dollars, par rapport à 403 millions de dollars en 2006, en raison principalement de la baisse du niveau moyen de la dette;
- les intérêts sur les instruments financiers dérivés, qui comprennent l'incidence nette des swaps de taux d'intérêt, des swaps de devises et des instruments dérivés de capitaux propres de la société, et qui ont donné lieu à une charge de 21 millions de dollars (15 millions de dollars en 2006). La variation est principalement attribuable à une hausse des taux d'intérêt à court terme aux États-Unis, à la perte cumulative virée des autres éléments du résultat étendu et à la fluctuation subséquente de la juste valeur marchande des swaps de taux d'intérêt auparavant désignés comme couvertures de flux de trésorerie à l'égard des taux d'intérêt variables du papier commercial;
- des produits hors caisse de 141 millions de dollars (73 millions de dollars en 2006) comptabilisés dans les autres frais de financement et représentant l'ajustement à la juste valeur du contrat de vente à terme de GWL visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw. Se reporter aux notes 5 et 27 afférentes aux états financiers consolidés pour un complément d'information;
- l'augmentation du montant net des intérêts créditeurs à court terme à 31 millions de dollars (18 millions de dollars en 2006), en raison principalement de la hausse des intérêts gagnés sur la trésorerie, les équivalents de trésorerie et les placements à court terme libellés en dollars américains, et de la baisse du niveau moyen de la dette à court terme, en partie contrebalancées par une hausse des taux d'intérêt à court terme au Canada.

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

Impôts sur le bénéfice

Le taux d'imposition effectif de la société a diminué, passant de 28,0 % en 2007 à 26,0 % en 2008. Cette diminution s'explique essentiellement par l'incidence des montants non imposables, y compris les gains en capital, la baisse des taux d'imposition prévus par la loi du gouvernement fédéral canadien et de certains gouvernements provinciaux par rapport à ceux de 2007, et une variation de la proportion du bénéfice imposable gagné dans les différents territoires fiscaux qui ont partiellement été neutralisés par une charge d'impôts de 11 millions de dollars imputables aux gains de change non réalisés sur les placements à court terme et par un ajustement cumulatif des impôts futurs, en 2007, conformément à une réduction des taux d'imposition prévus par la loi du gouvernement fédéral canadien et de certains gouvernements provinciaux et à une augmentation des impôts à payer relativement à des questions fiscales.

En 2007, le taux d'imposition effectif de la société avait diminué, passant de 214,2 % en 2006 à 28,0 % en 2007. En 2006, une charge non déductible au titre de la dépréciation de l'écart d'acquisition de Loblaw avait été comptabilisée. Compte non tenu de l'incidence de la charge non déductible au titre de la dépréciation de l'écart d'acquisition, le taux d'imposition effectif se chiffrait à 26,5 % en 2006. Le taux d'imposition effectif de 2007 résulte du changement dans la proportion du bénéfice imposable gagné dans différentes compétences fiscales et l'incidence fiscale des montants non imposables, de la réduction nette de 24 millions de dollars de la charge d'impôts futurs constatée à la suite de la révision des taux d'imposition prévus par la loi du gouvernement fédéral canadien et de certains gouvernements provinciaux, dont l'effet cumulatif a été pris en compte dans les états financiers consolidés à la date à laquelle les taux étaient pratiquement en vigueur.

Bénéfice net provenant des activités poursuivies

Le bénéfice net provenant des activités poursuivies de 2008 a augmenté de 271 millions de dollars, ou 72,5 %, pour s'établir à 645 millions de dollars, par rapport à 374 millions de dollars en 2007. Le bénéfice net de base par action ordinaire provenant des activités poursuivies en 2008 a progressé de 2,17 \$, ou 88,2 %, pour se chiffrer à 4,63 \$, contre 2,46 \$ en 2007.

Comparativement à 2007, le bénéfice net de base par action ordinaire provenant des activités poursuivies de 2008 tient compte de l'incidence des facteurs suivants :

- une charge de 0,02 \$ (0,66 \$ en 2007) par action ordinaire liée aux frais de restructuration et autres charges ayant trait aux plans de restructuration entrepris à la fois par Weston Foods et Loblaw;
- une charge de 0,06 \$ (0,62 \$ en 2007) par action ordinaire liée à l'incidence de la charge de rémunération à base d'actions, déduction faite des instruments dérivés de capitaux propres de GWL et Loblaw;
- une charge de 0,24 \$ (des produits de 0,05 \$ en 2007) par action ordinaire liée à l'ajustement à la juste valeur des contrats à terme sur marchandises de Weston Foods;
- des produits de 0,25 \$ (0,25 \$ en 2007) par action ordinaire liés aux produits tirés de la division de produits laitiers et d'embouteillage de Weston Foods;
- des produits de 0,07 \$ (néant en 2007) par action ordinaire liés au gain sur la vente des services alimentaires de Loblaw;
- des produits de 2,18 \$ (néant en 2007) par action ordinaire liés au gain sur la cession de la division de produits laitiers et d'embouteillage de Weston Foods;
- une charge hors caisse de 0,06 \$ (des produits hors caisse de 0,81 \$ en 2007) par action ordinaire liée à la comptabilisation du contrat de vente à terme de GWL visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw;
- une charge de 0,03 \$ (0,05 \$ en 2007) par action ordinaire liée à l'incidence fiscale de l'ajustement à la juste valeur des actions de Papier Domtar (Canada) Inc., déduction faite de la réévaluation des débetures échangeables à 3 % de GWL;
- des produits de 0,04 \$ (néant en 2007) par action ordinaire liés au rachat du reste des débetures échangeables à 3 % de GWL et à la vente des actions de Papier Domtar (Canada) Inc.;
- un montant nul (des produits de 0,15 \$ en 2007) par action ordinaire lié à l'ajustement des soldes d'impôts futurs résultant des modifications des taux d'imposition prévus par la loi du gouvernement fédéral canadien et de certains gouvernements provinciaux.

Le bénéfice net provenant des activités poursuivies de Weston s'est accru de 421 millions de dollars, passant d'une perte de 47 millions de dollars en 2006 à un bénéfice de 374 millions de dollars en 2007. Le bénéfice net de base par action ordinaire provenant des activités poursuivies s'était accru de 3,24 \$, passant d'une perte de 0,78 \$ en 2006 à un bénéfice de 2,46 \$ en 2007.

Par rapport à 2006, le bénéfice net de base par action ordinaire provenant des activités poursuivies de 2007 avait subi l'incidence des facteurs suivants :

- une charge de 0,66 \$ (0,31 \$ en 2006) par action ordinaire liée aux frais de restructuration et autres charges ayant trait aux plans de restructuration entrepris à la fois par Weston Foods et Loblaw;
- une charge de 0,62 \$ (0,35 \$ en 2006) par action ordinaire liée à l'incidence de la rémunération à base d'actions, déduction faite des instruments dérivés de capitaux propres de GWL et de Loblaw;
- des produits de 0,05 \$ (néant en 2006) par action ordinaire liés à l'ajustement à la juste valeur des contrats à terme sur marchandises de Weston Foods;
- des produits de 0,25 \$ (0,22 \$ en 2006) par action ordinaire liés aux produits tirés de la division de produits laitiers et d'embouteillage de Weston Foods;
- des produits hors caisse de 0,81 \$ (0,40 \$ en 2006) par action ordinaire liés à la comptabilisation du contrat de vente à terme de GWL visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw;
- une charge de 0,05 \$ (néant en 2006) par action ordinaire liée aux répercussions fiscales de l'ajustement à la juste valeur des actions de Papier Domtar (Canada) Inc., déduction faite de la réévaluation des débetures échangeables à 3 % de GWL;
- des produits de 0,15 \$ (0,14 \$ en 2006) par action ordinaire liés à l'ajustement des soldes d'impôts futurs résultant des modifications des taux d'imposition prévus par la loi du gouvernement fédéral canadien et de certains gouvernements provinciaux;
- un montant nul (une charge de 3,84 \$ en 2006) par action ordinaire lié à la charge hors caisse de dépréciation des écarts d'acquisition de Loblaw;
- un montant nul (une charge de 0,26 \$ en 2006) par action ordinaire lié à la convention collective de Loblaw en Ontario;
- un montant nul (une charge de 0,04 \$ en 2006) par action ordinaire lié aux indemnités de départ de Loblaw.

Activités abandonnées

En 2008, la société a inscrit un bénéfice net de 187 millions de dollars au titre de ses activités abandonnées, comparativement à 189 millions de dollars en 2007 et 168 millions de dollars en 2006.

Pour un complément d'information, se reporter à la note 10 afférente aux états financiers consolidés.

Rapport de gestion

Bénéfice net

Le bénéfice net de 832 millions de dollars en 2008 s'inscrit en hausse de 269 millions de dollars sur les 563 millions de dollars de 2007.

Le bénéfice net de base par action ordinaire pour 2008 se chiffre à 6,08 \$, en hausse de 2,16 \$ sur les 3,92 \$ de 2007, compte tenu du bénéfice net de base par action ordinaire provenant des activités abandonnées de 1,45 \$, contre 1,46 \$ en 2007.

En 2007, le bénéfice net s'était établi à 563 millions de dollars, en hausse de 442 millions de dollars sur les 121 millions de dollars inscrits en 2006. Le bénéfice net de base par action ordinaire pour 2007 se chiffrait à 3,92 \$, en hausse de 3,40 \$ sur les 0,52 \$ de 2006, compte tenu du bénéfice net de base par action ordinaire provenant des activités abandonnées de 1,46 \$, contre 1,30 \$ en 2006.

Les nouvelles normes comptables mises en application en 2008 et leur incidence sur la situation financière et les résultats d'exploitation sont présentées dans la section « Normes comptables mises en application en 2008 » du présent rapport de gestion ainsi qu'à la note 2 afférente aux états financiers consolidés. Les normes comptables mises en œuvre en 2007 sont aussi traitées à la note 2 afférente aux états financiers consolidés.

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

6.3 SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

(en millions de dollars, sauf indication contraire)

	2008	2007	2006
Total de l'actif	19 664 \$	18 434 \$	18 647 \$
Total de la dette à long terme (compte non tenu de la tranche échéant à moins de un an)	5 308 \$	5 494 \$	5 918 \$
Dividendes déclarés par action (en dollars) – ordinaire	1,44 \$	1,44 \$	1,44 \$
– privilégiée			
série I	1,45 \$	1,45 \$	1,45 \$
série II	1,29 \$	1,29 \$	1,29 \$
série III	1,30 \$	1,30 \$	1,30 \$
série IV	1,30 \$	1,30 \$	1,30 \$
série V	1,19 \$	1,19 \$	0,83 \$

En 2008, l'actif de la société a été supérieur à l'actif de 2007 et de 2006. L'augmentation de 2008 tient principalement à la dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar US en 2007, qui a entraîné l'augmentation des soldes convertis des actifs libellés en dollars US. Compte tenu des écarts de change, l'actif de la société a aussi été plus élevé en 2008 qu'en 2007, en raison de l'augmentation de la trésorerie, des équivalents de trésorerie et des placements à court terme, ainsi que de la hausse des stocks. Cette hausse des stocks vient du programme de disponibilité en tablette de Loblaw. La baisse de l'actif total en 2007 par rapport à 2006 avait résulté surtout du raffermissement considérable du dollar canadien par rapport au dollar US, qui avait provoqué la baisse des soldes convertis des actifs libellés en dollars US. Compte tenu des écarts de change, l'actif total de la société a été plus élevé en 2007 qu'en 2006, en raison de la hausse des créances de cartes de crédit et des autres actifs par suite de l'augmentation de la juste valeur du contrat d'achat à terme de GWL visant 9,6 millions d'actions de Loblaw, atténuée par une baisse des immobilisations corporelles.

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

Au cours des deux derniers exercices, les besoins de financement de la société sont venus principalement :

- des programmes de dépenses en immobilisations;
- des dividendes versés sur les actions ordinaires et privilégiées;
- du remboursement de la dette à long terme.

En 2008, par suite de la dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain, la variation de l'écart de conversion cumulé a eu des retombées positives de l'ordre de 677 millions de dollars sur les capitaux propres. En 2007, par suite du raffermissement du dollar canadien par rapport au dollar américain, la variation de l'écart de conversion cumulé avait eu une incidence négative de l'ordre de 508 millions de dollars sur les capitaux propres.

Ratios financiers

Pour 2008, à hauteur de 8,3 %, le rendement de l'actif total moyen¹⁾ de la société est supérieur au rendement de 6,2 % de 2007, tandis qu'à 13,3 % le rendement des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires est supérieur aux 7,9 % de 2007. La progression de ces deux mesures en 2008 est essentiellement attribuable à la hausse du bénéfice d'exploitation, tandis que la hausse du rendement des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires en 2008 est aussi attribuable au gain sur la vente de la division de produits laitiers et d'emballage de Weston Foods, atténuée par la hausse des intérêts débiteurs et autres frais de financement en 2008, y compris la

1) Se reporter aux « Mesures financières non conformes aux PCGR » à la page 46.

charge hors caisse de 11 millions de dollars (des produits hors caisse de 141 millions de dollars en 2007) liée à l'ajustement à la juste valeur du contrat de vente à terme de GWL visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw.

En 2007, le rendement de l'actif total moyen¹⁾ de la société s'était établi à 6,2 %, en hausse par rapport aux 2,7 % de 2006, tandis qu'à 7,9 % le rendement des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires était supérieur au rendement négatif de 2,4 % en 2006. Les deux mesures avaient souffert en 2006 de la charge hors caisse de dépréciation des écarts d'acquisition de Loblaw qui avait été constatée dans le bénéfice d'exploitation, alors qu'en 2007 le rendement des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires avait profité de la baisse des intérêts débiteurs et autres frais de financement, y compris du produit hors caisse de 141 millions de dollars (73 millions de dollars en 2006) lié à l'ajustement à la juste valeur du contrat de vente à terme de GWL visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw.

Le ratio de la dette nette (excluant les débetures échangeables)¹⁾ aux capitaux propres de la société pour 2008 est de 0,58:1, comparativement à 0,96:1 en 2007. La variation du ratio est attribuable à :

- une diminution des emprunts à court terme financés à même le produit de la vente de la division de produits laitiers et d'embouteillage de Weston Foods;
- une augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des placements à court terme et des dépôts de garantie compris dans les autres actifs, en raison notamment de la dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain;
- une augmentation des capitaux propres par suite de la conversion de l'investissement net aux États-Unis de la société dans la foulée de la dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain en 2008 et de la hausse des bénéfices non répartis.

En 2007, le ratio de la dette nette (excluant les débetures échangeables)¹⁾ aux capitaux propres de la société, à 0,96:1, était demeuré inchangé par rapport à celui de 2006. La baisse du papier commercial et la hausse de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des placements à court terme et des dépôts de garantie compris dans les autres actifs avaient été en partie neutralisées par la diminution des capitaux propres résultant de la conversion de l'investissement net aux États-Unis de la société par suite du raffermissement du dollar canadien par rapport au dollar américain en 2007, facteurs en partie contrebalancés par une hausse des bénéfices non répartis.

En 2008, le ratio de couverture des intérêts a diminué à 3,1 fois, comparativement à 4,4 fois en 2007, en raison de l'augmentation des intérêts débiteurs et des autres frais de financement, atténuée par l'augmentation du bénéfice d'exploitation. Les intérêts débiteurs et autres frais de financement comprennent une charge hors caisse de 11 millions de dollars (des produits hors caisse de 141 millions de dollars en 2007) constatée en 2008 au titre de l'ajustement à la juste valeur du contrat de vente à terme de GWL visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw, ayant eu une incidence négative de l'ordre de 1,9 fois sur le ratio de couverture des intérêts.

En 2007, le ratio de couverture des intérêts avait augmenté à 4,4 fois, par rapport à 1,3 fois en 2006, en raison de l'augmentation du bénéfice d'exploitation et de la diminution des intérêts débiteurs et autres frais de financement, y compris les produits hors caisse de 141 millions de dollars (73 millions de dollars en 2006) comptabilisés en 2007 au titre de l'ajustement à la juste valeur du contrat de vente à terme de GWL visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw, ayant eu une incidence positive de l'ordre de 1,6 fois sur le ratio de couverture des intérêts.

Capital-actions en circulation et titres de participation

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

	Autorisé	En circulation
Actions ordinaires	Nombre illimité	129 074 526
Actions privilégiées – série I	10 000 000	9 400 000
– série II ¹⁾	10 600 000	10 600 000
– série III	10 000 000	8 000 000
– série IV	8 000 000	8 000 000
– série V	8 000 000	8 000 000

1) Les actions privilégiées de série II sont présentées comme des titres de participation et incluses dans le passif à court terme.

En ce qui concerne les porteurs d'actions privilégiées de séries I, III, IV et V, GWL peut, à son gré, racheter en espèces, en totalité ou en partie, ces actions privilégiées en circulation aux dates de rachat précisées dans les modalités de chacune des séries d'actions privilégiées ou après ces dates. GWL peut, à tout moment après leur émission, donner aux porteurs de ces actions privilégiées le droit, au gré de chaque porteur, de convertir les actions privilégiées en actions privilégiées d'une autre série désignée par GWL, à parité d'échange, à une date spécifiée par GWL. Un complément d'information sur le capital-actions en circulation de GWL figure à la note 23 afférente aux états financiers consolidés

Les actions privilégiées de série II sont rachetables contre espèces à compter du 1^{er} avril 2009, au gré de GWL, à 25,00 \$ l'action, plus les dividendes courus et impayés jusqu'à la date de rachat, mais excluant cette dernière, et peuvent être converties à compter du 1^{er} juillet 2009, au gré du porteur, en un nombre d'actions ordinaires de GWL déterminé en divisant 25,00 \$, plus les dividendes courus et impayés jusqu'à la date de rachat mais excluant cette dernière, par 2,00 \$ ou 95 % du cours des actions ordinaires de GWL en vigueur à ce moment-là, selon ce qui est le plus élevé.

1) Se reporter aux « Mesures financières non conformes aux PCGR » à la page 46.

Rapport de gestion

Après la fin de l'exercice, GWL a présenté à ses porteurs d'actions privilégiées de série II, un avis leur signifiant que, le 1^{er} avril 2009, la société rachètera contre espèces les 10,6 millions d'actions en circulation, à 25,00 \$ l'action, ou d'une valeur globale de 265 millions de dollars, plus les dividendes courus et impayés, jusqu'à la date de rachat, mais excluant cette dernière. Ces actions privilégiées sont présentées comme des titres de participation et incluses dans le passif à court terme.

En 2008, Loblaw a émis 9,0 millions d'actions privilégiées de deuxième rang, sans droit de vote, de série A. À la fin de l'exercice 2008, 12 millions de ces actions étaient autorisées et 9,0 millions, en circulation. Ces actions privilégiées sont présentées comme des titres de participation et incluses dans le passif.

Un complément d'information sur les titres de participation de la société figure à la note 22 afférente aux états financiers consolidés.

À la fin de l'exercice, il y avait au total 1 522 344 options sur actions en cours, ce qui représentait 1,2 % des actions ordinaires émises et en circulation de GWL et était tout à fait conforme à sa directive de 5 %. Un complément d'information sur la rémunération à base d'actions de GWL figure à la note 25 afférente aux états financiers consolidés.

Dividendes

La déclaration et le versement de dividendes ainsi que le montant de ces dividendes sont à la discrétion du Conseil, lequel tient compte pour les déterminer des résultats financiers de la société, de ses besoins en capitaux, de ses flux de trésorerie disponibles et d'autres facteurs qu'il estime à l'occasion pertinents. L'objectif à long terme de GWL en matière de paiements de dividendes sur actions ordinaires se situe dans une fourchette variant de 20 % à 25 % du bénéfice net de base par action ordinaire de l'exercice précédent, après ajustement, le cas échéant, en fonction d'éléments qui ne sont pas considérés comme étant représentatifs des activités poursuivies, compte tenu de la situation de trésorerie à la fin de l'exercice, des besoins de trésorerie futurs et des possibilités d'investissement. À l'heure actuelle, il n'y a aucune restriction susceptible d'empêcher GWL de verser sur ses actions ordinaires des dividendes conformes aux niveaux historiques. Les dividendes sur les actions privilégiées ont préséance sur les dividendes sur les actions ordinaires. En 2008, le Conseil a déclaré les dividendes trimestriels suivants :

(en dollars)	Dividende déclaré par action
Actions ordinaires	0,36 \$
Actions privilégiées – série I	0,36 \$
– série II	0,32 \$
– série III	0,32 \$
– série IV	0,32 \$
– série V	0,30 \$

Les dividendes sur les actions privilégiées de série II sont présentés au titre des intérêts débiteurs et autres frais de financement aux états consolidés des résultats.

Après la fin de l'exercice, le Conseil a déclaré un dividende trimestriel de 0,36 \$ par action ordinaire, payable le 1^{er} avril 2009.

7. RÉSULTATS DES SECTEURS D'EXPLOITATION ISOLABLES

Le tableau suivant présente l'analyse des résultats d'exploitation de chacun des secteurs d'exploitation isolables de la société pour 2008.

7.1 RÉSULTATS D'EXPLOITATION PROVENANT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES DE WESTON FOODS¹⁾

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	2008	2007	Variation
Chiffre d'affaires	2 197 \$	2 088 \$	5,2 %
Bénéfice d'exploitation	154 \$	147 \$	4,8 %
Marge d'exploitation	7,0 %	7,0 %	
BAIIA ²⁾	214 \$	209 \$	2,4 %
Marge du BAIIA ²⁾	9,7 %	10,0 %	
Rendement de l'actif total moyen ²⁾	11,0 %	10,5 %	

1) Les résultats des activités de la division de produits de boulangerie frais aux États-Unis de Weston Foods ont été reclassés dans les activités abandonnées.

2) Se reporter aux « Mesures financières non conformes aux PCGR » à la page 46.

Pour 2008, le chiffre d'affaires de Weston Foods comprend 543 millions de dollars (580 millions de dollars en 2007) de ventes issues de la division canadienne de produits laitiers et d'emballage, vendue le 1^{er} décembre 2008. Le reste du chiffre d'affaires a été tiré des activités poursuivies des divisions de boulangerie, à savoir les activités de produits de boulangerie frais et congelés au Canada et les activités de boulangerie congelée et de confection de biscuits anglais aux États-Unis.

Le chiffre d'affaires et le bénéfice d'exploitation de 2008 ont subi l'incidence des tendances suivantes :

- L'évolution des tendances alimentaires des consommateurs en faveur de produits plus sains et nutritifs s'est poursuivie en 2008. Weston Foods y a répondu en proposant des gammes de produits nouveaux ou des gammes étendues qui ont accentué son chiffre d'affaires et amélioré ses marges d'exploitation. Ces tendances devraient se maintenir en 2009 et Weston Foods est bien placé pour en tirer profit avec son solide portefeuille de nouveaux produits tendance offerts sous ses marques *Wonder*, *D'Italiano*, *Country Harvest* et *Gadoua*, ainsi que dans le cadre du soutien continu à la marque *Weight Watchers*^{MD} exploitée sous licence.
- L'évolution continue des tendances de consommation vers de nouvelles formes de magasins d'alimentation au détriment des supermarchés plus classiques a fait augmenter le chiffre d'affaires de ces détaillants d'un type nouveau. Weston Foods cherche toujours à s'assurer que ses produits continuent de répondre aux besoins de sa clientèle.
- Les hausses de prix dans des catégories de produits clés, combinées à une évolution de l'offre vers des produits à marge plus élevée, ont eu du bon à la fois pour le chiffre d'affaires et le bénéfice d'exploitation. Les efforts continus visant à cerner et à soutenir les grandes marques de base et l'offre de produits à marge plus élevée ont contribué à l'évolution positive des catégories de produits vendus.
- Les pressions inflationnistes s'exerçant sur certains ingrédients et les coûts élevés du carburant se sont maintenus en 2008.
- L'accent continu mis sur la productivité et la réduction des coûts a contribué à la croissance du bénéfice d'exploitation.

Ces tendances ainsi que d'autres facteurs ayant eu une incidence sur le chiffre d'affaires et le bénéfice d'exploitation de 2008 sont analysés en détail ci-après.

Chiffre d'affaires

En 2008, le chiffre d'affaires de Weston Foods a augmenté de 5,2 % par rapport à 2007 pour s'établir à 2,2 milliards de dollars. Les résultats de la division de produits laitiers et d'embouteillage et la conversion des devises ont une incidence négative sur la croissance du chiffre d'affaires déclaré d'environ 4,8 % et 0,3 %, respectivement, alors que les résultats d'exploitation de la semaine supplémentaire de 2008 se sont répercutés positivement sur le chiffre d'affaires d'environ 1,6 %. Les hausses de prix dans les catégories de produits clés, combinées à une offre de produits modifiée, ont bénéficié au chiffre d'affaires en le faisant monter de 9,9 % en 2008. Le volume global a régressé de 3,8 % en 2008, et fléchi de 4,0 % par suite des résultats de la division de produits laitiers et d'embouteillage, tandis que la semaine supplémentaire de résultats d'exploitation en 2008 l'a fait progresser d'environ 1,4 %.

L'analyse du chiffre d'affaires ci-après tient compte de la 53^e semaine d'exploitation, mais fait exclusion de l'incidence des écarts de change et des résultats de la division de produits laitiers et d'embouteillage.

Le chiffre d'affaires des produits de boulangerie frais, en particulier les pains, les petits pains, les bagels, les tortillas et les pâtisseries, a progressé d'environ 11,9 % en 2008 par rapport à 2007, et représente environ 40 % du chiffre d'affaires total de Weston Foods, en hausse par rapport à environ 39 % en 2007. La croissance du chiffre d'affaires a été stimulée par les hausses de prix dans les catégories de produits clés ainsi que par la modification de l'offre de produits. Dans l'ensemble, le volume a diminué en 2008, avec des reculs dans certaines catégories qui ont été en partie annulés par la croissance du volume des marques, avec *D'Italiano* en tête. La croissance des ventes de produits multigrains et de blé entier a été supérieure à celle des produits à base de farine blanche. Le lancement de produits nouveaux comme *D'Italiano Thintini*, *Gadoua Vitalité*, *Wonder + Headstart*, *Country Harvest Plus* et de produits sous licence *Weight Watchers*^{MD} a contribué positivement sur la croissance des ventes de produits de marque en 2008.

Les ventes de produits de boulangerie congelés, en particulier les pains, les petits pains et les pâtisseries, a augmenté d'environ 10,0 % en 2008 par rapport à 2007, et représente environ 40 % du chiffre d'affaires total de Weston Foods tant en 2008 qu'en 2007. La croissance du chiffre d'affaires est surtout attribuable aux hausses de prix, combinées à la modification de l'offre de produits. Les volumes pour l'exercice sont demeurés stables, les hausses dans certaines catégories de produits à marge élevée ayant été contrebalancées par des baisses dans d'autres catégories.

Les ventes de biscuits anglais, en particulier les gaufrettes, les cornets à crème glacée, les biscuits et les craquelins, ont augmenté d'environ 8,7 % en 2008 par rapport à 2007, et représente environ 20 % du chiffre d'affaires total de Weston Foods, en recul par rapport à environ 21 % en 2007. La croissance du chiffre d'affaires de cette catégorie vient de l'augmentation du volume de ventes de biscuits pour les Guides en 2008 par rapport à 2007.

Bénéfice d'exploitation

Le bénéfice d'exploitation de Weston Foods s'est accru de 7 millions de dollars, ou 4,8 %, passant de 147 millions de dollars en 2007 à 154 millions de dollars en 2008. La marge d'exploitation s'établit à 7,0 % tant en 2008 qu'en 2007.

Les éléments énumérés ci-dessous ont influé sur le bénéfice d'exploitation de 2008 par rapport à 2007 :

- une charge de 6 millions de dollars (des produits de 7 millions de dollars en 2007) liée à des frais de restructuration et autres charges;
- des produits de 9 millions de dollars (une charge de 36 millions de dollars en 2007) attribuables à la rémunération à base d'actions, déduction faite des contrats à terme de capitaux propres;
- une charge de 46 millions de dollars (des produits de 9 millions de dollars en 2007) liée à l'ajustement à la juste valeur des instruments dérivés sur marchandises;
- des produits de 47 millions de dollars (48 millions de dollars en 2007) liés aux produits tirés de la division de produits laitiers et d'embouteillage;
- des produits de 7 millions de dollars (néant en 2007) liés au rachat du reste des débetures échangeables à 3 % en cours de GWL et à la vente des actions de Papier Domtar (Canada) Inc.

Rapport de gestion

Weston Foods est exposée à des fluctuations de prix résultant principalement d'achats prévus de certaines matières premières, de carburant et de services publics. Conformément à la stratégie de gestion des risques de la société, Weston Foods recourt à des instruments dérivés sur marchandises afin de réduire l'incidence des fluctuations des prix selon un pourcentage précis des achats prévus de matières premières pendant une durée précise. Ces instruments dérivés sur marchandises ne sont pas acquis à des fins de négociation ou de spéculation. Certains de ces instruments dérivés ne sont pas désignés comme des couvertures de flux de trésorerie d'achats futurs prévus de matières premières; par conséquent, la comptabilité de couverture ne s'y applique pas. Ainsi, les variations de la juste valeur de ces instruments dérivés, qui comprennent les gains et les pertes réalisés et non réalisés au titre des achats futurs de matières premières, sont comptabilisées dans le bénéfice d'exploitation. En 2008, en raison de la grande volatilité des marchés des marchandises, Weston Foods a constaté une charge de 46 millions de dollars (des produits de 9 millions de dollars en 2007) liée à l'ajustement à la juste valeur des instruments dérivés sur marchandises qui n'étaient pas désignés comme relation de couverture. Sans égard à la désignation aux fins de comptabilité, ces instruments dérivés sur marchandises ont une incidence économique qui permet de réduire grandement les risques connexes découlant des fluctuations des prix des marchandises sous-jacentes.

Si l'on fait exclusion des éléments particuliers ci-dessus, le bénéfice d'exploitation a augmenté en 2008 par rapport à 2007. Il a en effet bénéficié de la croissance du chiffre d'affaires attribuable principalement aux hausses de prix combinées à la modification de l'offre de produits, à l'ajout d'une semaine de ventes aux résultats d'exploitation ainsi qu'aux retombées découlant de la priorité continue accordée aux mesures d'économie et aux activités de restructuration. Les mesures d'établissement des prix et autres ont atténué l'incidence de la flambée des prix du carburant et des pressions inflationnistes exercées sur les prix de certains ingrédients, principalement la farine, l'huile et le sucre. La marge brute a diminué en 2008 par suite de l'ajustement à la juste valeur des instruments dérivés sur marchandises.

Le BAIIA¹⁾ s'est accru de 5 millions de dollars, ou 2,4 %, par rapport aux 209 millions de dollars en 2007, pour s'établir à 214 millions de dollars en 2008. La marge du BAIIA¹⁾ en 2008 a diminué à 9,7 %, par rapport à 10,0 % en 2007.

Le 1^{er} décembre 2008, Weston Foods a vendu l'actif net de sa division de produits laitiers et d'embouteillage pour un produit en espèces de 467 millions de dollars, ce qui a donné lieu à un gain de 335 millions de dollars avant les impôts (281 millions de dollars après les impôts). La valeur comptable de l'actif net vendu comprenait des immobilisations de 54 millions de dollars, un écart d'acquisition de 11 millions de dollars et un fonds de roulement négatif de 6 millions de dollars. Avant la clôture de l'opération, Weston Foods a versé à Loblaw la somme de 65 millions de dollars en échange de son consentement à conclure un contrat d'approvisionnement à long terme avec la division de produits laitiers et d'embouteillage. Ce paiement sera constaté dans le bénéfice d'exploitation de Loblaw sur la durée du contrat à mesure que les marchandises seront achetées. La division de produits laitiers et d'embouteillage a généré un chiffre d'affaires de 543 millions de dollars, un bénéfice d'exploitation de 47 millions de dollars et un bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement de 53 millions de dollars à Weston Foods en 2008.

Frais de restructuration et autres charges

Le tableau ci-dessous résume les frais de restructuration et autres charges par programme en 2008 et en 2007 :

(en millions de dollars)	Prestations de cessation d'emploi, coûts de fermeture des installations et autres coûts de sortie	Amortissement accélééré	(Gain) perte sur la vente d'actifs	Total
Charges (produits) constatées en 2008				
Restructuration des actifs de fabrication				
Activités de produits de boulangerie frais	3 \$	2 \$	(1) \$	4 \$
	3	2	(1)	4
Restructuration du réseau de distribution				
Restructuration de son exploitation	4		(2)	4
Total des charges (produits) constatées en 2008	7 \$	2 \$	(3) \$	6 \$
Charges (produits) constatées en 2007				
Restructuration des actifs de fabrication				
Activités de biscuits anglais	2 \$		(6) \$	(4) \$
Activités de cornets pour crème glacée			(9)	(9)
Activités de bagels congelés			1	1
	2		(14)	(12)
Restructuration du réseau de distribution				
	5			5
Total des charges (produits) constatées en 2007	7 \$		(14) \$	(7) \$

1) Se reporter aux « Mesures financières non conformes aux PCGR » à la page 46.

Weston Foods réévalue continuellement ses stratégies et mesures d'économie dans le but d'abaisser les coûts de sa structure d'exploitation. En 2008 et 2007, Weston Foods a constaté des charges liées à ses activités de restructuration qui ont porté sur ses actifs de fabrication, ses réseaux de distribution et sa structure d'exploitation. Certains des programmes en cause sont toujours en cours, tandis que d'autres sont quasiment ou complètement terminés. Des mesures individuelles seront mises en branle à mesure que les plans sont arrêtés et approuvés.

Se reporter à la note 4 afférente aux états financiers consolidés pour un complément d'information sur les frais de restructuration et autres.

Perspectives¹⁾

Comme cela est indiqué plus haut, en 2008, Weston Foods a vendu sa division de produits laitiers et d'embouteillage, tandis que la vente de sa division américaine de produits de boulangerie frais a été menée à terme en janvier 2009. Malgré la conjoncture difficile, les autres entreprises en exploitation de Weston Foods s'attendent à enregistrer des résultats d'exploitation satisfaisants en 2009. Le bénéfice déclaré continuera de subir la volatilité des marchés des matières premières.

7.2 RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE LOBLAW

(en millions de dollars, sauf indication contraire)

	2008	2007	Variation
Chiffre d'affaires	30 802 \$	29 384 \$	4,8 %
Bénéfice d'exploitation	1 038 \$	728 \$	42,6 %
Marge d'exploitation	3,4 %	2,5 %	
BAIIA ¹⁾	1 623 \$	1 316 \$	23,3 %
Marge du BAIIA ¹⁾	5,3 %	4,5 %	
Rendement de l'actif total moyen ¹⁾	8,1 %	5,7 %	

1) Se reporter aux « Mesures financières non conformes aux PCGR » à la page 46.

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires pour 2008 s'est accru de 1,4 milliard de dollars, soit 4,8 %, pour se fixer à 30,8 milliards de dollars, comparativement à 29,4 milliards de dollars en 2007. Voici les principaux facteurs expliquant la variation du chiffre d'affaires par rapport à un an plus tôt :

- la croissance du chiffre d'affaires des magasins comparables de 4,2 % (2,4 % en 2007), qui tient compte d'une augmentation du chiffre d'affaires et de la croissance du chiffre d'affaires des magasins comparables de 1,9 % attribuables à la semaine de ventes supplémentaire de 2008;
- sur une base équivalente de 52 semaines :
 - la croissance globale du chiffre d'affaires tant pour les produits alimentaires que pour les produits de pharmacie a été modérée, avec une croissance plus marquée au quatrième trimestre;
 - la croissance des ventes d'articles de marchandise générale a été négative; ont contribué à ce repli le mauvais temps, la démarque des produits à vendre en raison des stocks constitués pour la saison, et les réductions de l'assortiment des produits et de la superficie en pieds carrés;
 - la croissance des ventes de vêtements a été soutenue, par suite surtout des améliorations sur les plans de la disponibilité et de l'offre de produits;
 - la croissance du nombre de clients s'est quelque peu accentuée, tandis que la quantité d'articles vendus est restée à peu près la même qu'en 2007;
 - la croissance du chiffre d'affaires des postes d'essence a été solide, en raison de l'augmentation du prix du carburant et de la croissance du volume;
- l'analyse de Loblaw indique que l'inflation interne du prix de détail des aliments a été supérieure à celle de 2007, mais inférieure à l'inflation nationale du prix des aliments de 4,0 % (2,7 % en 2007) calculée selon « l'indice des prix à la consommation pour l'achat d'aliments en magasins » (« IPC »). Cette mesure de l'inflation ne traduit pas nécessairement la variété spécifique de produits vendus dans les magasins Loblaw;
- l'ouverture de 37 magasins (34 en 2007), déduction faite de 37 fermetures (79 en 2007) de magasins, chaque catégorie comptant des magasins qui ont subi soit une conversion, soit un agrandissement majeur, donnant lieu à une augmentation nette de la superficie de 0,2 million de pieds carrés (diminution nette de 0,1 million de pieds carrés en 2007), soit 0,5 %.

Le chiffre d'affaires des produits de marques contrôlées s'est élevé à 7,4 milliards de dollars en 2008, comparativement à 6,9 milliards de dollars en 2007. En 2008, Loblaw a commercialisé plus de 800 nouveaux produits alimentaires et non alimentaires de marques contrôlées et reformulé plus de 1 000 produits. Le programme des marques contrôlées de Loblaw, qui comprend *le Choix du Président*, *sans nom*, *le Choix du Président Biologique*, *le Choix du Président Menu bleu*, *PC Vert*, *Joe Style frais* et *PC Maison*, apporte d'autres possibilités de croissance du chiffre d'affaires.

Bénéfice d'exploitation

Le bénéfice d'exploitation pour 2008 a grimpé de 310 millions de dollars, ou de 42,6 %, comparativement aux 728 millions de dollars de 2007, pour s'établir à 1 038 millions de dollars, ce qui a donné lieu à une marge d'exploitation de 3,4 % en 2008, comparativement à 2,5 % en 2007.

1) Ces perspectives doivent être lues parallèlement avec la rubrique « Énoncés prospectifs » du présent rapport de gestion, à la page 5.

Rapport de gestion

Les éléments énumérés ci-dessous ont influé sur le bénéfice d'exploitation de 2008, par rapport à celui de 2007 :

- des produits de 1 million de dollars (une charge de 222 millions de dollars en 2007) liés aux coûts de restructuration et autres charges inférieurs aux prévisions;
- une charge de 7 millions de dollars (72 millions de dollars en 2007) attribuable à la rémunération à base d'actions, déduction faite des contrats à terme de capitaux propres;
- des produits de 22 millions de dollars (néant en 2007) liés au gain sur la vente des services alimentaires de Loblaw au quatrième trimestre de 2008.

Le bénéfice d'exploitation de 2008 tient compte d'un gain de 14 millions de dollars sur la vente de placements par la Banque *le Choix du Président* (la « Banque PC »), filiale en propriété exclusive de Loblaw, et d'une charge de dépréciation d'immobilisations de 29 millions de dollars. Le bénéfice d'exploitation de 2007 comprenait un gain de 11 millions de dollars tiré de la vente d'un immeuble à bureaux à Calgary, en Alberta, une charge de dépréciation d'immobilisations de 33 millions de dollars, une charge de 24 millions de dollars découlant d'ajustements apportés aux estimations des coûts liés aux prestations postérieures à l'emploi et aux prestations d'invalidité à long terme ainsi qu'aux coûts reportés liés à la conception de produits et à la technologie de l'information.

Compte non tenu de l'incidence des frais de restructuration et autres charges, de la charge de rémunération à base d'actions déduction faite des contrats à terme de capitaux propres et du gain sur la vente des services alimentaires de Loblaw, le bénéfice d'exploitation n'a pas bougé en 2008 par rapport à 2007.

Aux troisième et quatrième trimestres de 2007, Loblaw avait investi dans les prix de certains marchés spécifiques. Ces investissements s'étaient répercutés à la baisse sur le bénéfice d'exploitation et sur les marges.

L'accent que Loblaw a mis sur la compression des coûts et, notamment, sur les mesures de réduction des pertes a contribué à l'amélioration des marges en 2008 par rapport à 2007. Les synergies réalisées sur le plan des achats et la gestion plus disciplinée des fournisseurs ont fait baisser les coûts d'achat tant pour les articles de marchandise que pour les articles non destinés à la revente.

Loblaw a vu ses frais de main-d'œuvre augmenter en 2008 dans la foulée de la hausse du chiffre d'affaires. La productivité de la main-d'œuvre s'est quelque peu améliorée en 2008 comparativement à 2007 en dépit des investissements en formation et de l'engagement de Loblaw à améliorer le service à la clientèle.

Les activités de redressement ont été quasiment toutes achevées en 2007, ce qui a eu des retombées positives sur le bénéfice d'exploitation de 2008. Les charges attribuables au Projet Simplifier en 2008 se sont chiffrées à 3 millions de dollars (197 millions de dollars en 2007) et étaient liées à la restructuration et à la rationalisation des produits et des activités en magasin. En 2008, comme les coûts réels se sont révélés inférieurs aux estimations, des produits de 4 millions de dollars (charge de 25 millions de dollars en 2007) ont été inclus dans le bénéfice d'exploitation au titre des mesures de restructuration liées à la chaîne d'approvisionnement et aux fermetures de magasins. Un complément d'information figure à la note 4 afférente aux états financiers consolidés.

Le BAIIA¹⁾ de 2008 s'est accru de 307 millions de dollars, ou 23,3 %, pour se fixer à 1 623 millions de dollars, comparativement à 1 316 millions de dollars en 2007. La marge du BAIIA¹⁾ a augmenté pour s'établir à 5,3 %, comparativement à 4,5 % en 2007. Cette augmentation résulte de la hausse du bénéfice d'exploitation décrite plus haut.

Perspectives²⁾

Loblaw garde confiance en son approche et continuera de faire porter son action sur la réalisation de progrès mesurés dans les domaines où elle compte opérer des transformations en priorité, notamment le renouvellement des produits alimentaires, la modernisation des magasins, l'innovation dans les produits, l'infrastructure et l'ajout de valeur pour le consommateur. En 2009, Loblaw entend hausser ses investissements dans les technologies de l'information et la chaîne d'approvisionnement, en augmentant les dépenses qui s'y rapportent d'environ 100 millions de dollars. Cet investissement, conjugué à la poursuite des difficultés économiques et aux pressions de la concurrence, devrait exercer des pressions sur ses résultats de 2009.

8. SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

8.1 PRINCIPAUX ÉLÉMENTS DES FLUX DE TRÉSORERIE

(en millions de dollars)	2008	2007	Variation
Rentrées nettes liées aux activités d'exploitation des activités poursuivies	985 \$	1 368 \$	(383) \$
Sorties nettes liées aux activités d'investissement des activités poursuivies	(225) \$	(966) \$	741 \$
Sorties nettes liées aux activités de financement des activités poursuivies	(792) \$	(511) \$	(281) \$

1) Se reporter aux « Mesures financières non conformes aux PCGR » à la page 46.

2) Ces perspectives doivent être lues parallèlement avec la rubrique « Énoncés prospectifs » du présent rapport de gestion, à la page 5.

Revenues nettes liées aux activités d'exploitation des activités poursuivies

En 2008, les revenus nettes liés aux activités d'exploitation des activités poursuivies se sont chiffrés à 985 millions de dollars, comparativement à 1 368 millions de dollars en 2007. La diminution est principalement attribuable à la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement et du bénéfice net provenant des activités poursuivies avant la participation sans contrôle, exclusion faite de l'incidence du gain sur la vente de divisions, des charges de restructuration et autres charges ainsi que de l'ajustement à la juste valeur du contrat de vente à terme de GWL. La variation des flux de trésorerie liés aux éléments hors caisse du fonds de roulement par rapport à 2007 vient surtout de la variation des stocks de Loblaw.

Sorties nettes liées aux activités d'investissement des activités poursuivies

En 2008, les sorties nettes liées aux activités d'investissement des activités poursuivies ont atteint 225 millions de dollars, comparativement à 966 millions de dollars en 2007. Cette diminution est principalement attribuable au produit de 467 millions de dollars tiré de la vente de la division de produits laitiers et d'emballage de Weston Foods, à une baisse des flux de trésorerie affectés aux créances sur cartes de crédit après la titrisation, ainsi qu'à la vente du placement dans Papier Domtar (Canada) Inc. qui a financé le remboursement des débetures échangeables à 3 % de GWL inclus dans les sorties nettes liées aux activités de financement pour l'exercice. Ces variations ont été contrebalancées par l'augmentation des dépenses en immobilisations associées essentiellement à l'investissement de Loblaw dans ses infrastructures et la baisse du produit tiré de la vente d'actifs comparativement aux périodes correspondantes de 2007.

Les dépenses en immobilisations de la société totalisent 807 millions de dollars pour 2008 (658 millions de dollars en 2007). En ce qui concerne Weston Foods, les dépenses en immobilisations de 2008 se chiffraient à 57 millions de dollars (45 millions de dollars en 2007). L'investissement a été affecté à la construction d'une nouvelle installation dans l'Ouest du Canada, ainsi qu'à des améliorations d'installations et rénovations de lignes de production et d'actifs de distribution. Les dépenses en immobilisations de Weston Foods ont profité à divers degrés à l'ensemble de ses activités, et permis de consolider ses capacités de transformation et de distribution.

En ce qui concerne Loblaw, les dépenses en immobilisations ont totalisé 750 millions de dollars (613 millions de dollars en 2007) pour l'exercice, Loblaw ayant accru ces dernières. Environ 18 % (31 % en 2007) de ces dépenses sont allées à l'aménagement de nouveaux magasins, à des agrandissements et à des terrains, environ 36 % (43 % en 2007) à des conversions et remodelages de magasins, et environ 46 % (26 % en 2007) à des investissements dans des infrastructures. La poursuite de dépenses en immobilisations a profité à toutes les régions à des degrés divers et permis de consolider le réseau de magasins existant.

Loblaw investit dans ses technologies de l'information et l'infrastructure de sa chaîne d'approvisionnement ainsi que dans la rénovation de ses magasins existants, en cherchant tout particulièrement à rehausser le chiffre d'affaires des magasins comparables. En 2009, Loblaw compte engager environ 750 millions de dollars en dépenses en immobilisations. Environ 50 % de ces fonds devraient aller à la mise à niveau de l'informatique et l'infrastructure de la chaîne d'approvisionnement et le reste aux activités de détail.

En 2008, 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 donné lieu à une augmentation de 0,5 %, comparativement à 2007, de la superficie nette en pieds carrés pour la vente au détail. En 2008, 37 (34 en 2007) magasins détenus par la société et magasins franchisés ont ouvert leurs portes et 115 (73 en 2007) ont été rénovés. Les 37 nouveaux magasins, déduction faite des 37 (79 en 2007) magasins qui ont été fermés ou qui ont été soit convertis, soit largement agrandis, ont augmenté de 0,2 million de pieds carrés (diminution de 0,1 million de pieds carrés en 2007) la superficie totale de vente au détail. En 2008, la superficie moyenne des magasins détenus par la société a augmenté de 2,0 % pour atteindre 61 900 pieds carrés (60 800 en 2007) et la superficie moyenne des magasins franchisés n'a pratiquement pas bougé en 2008, à hauteur de 28 400 pieds carrés (28 000 en 2007).

À la fin de l'exercice 2008, la société avait engagé environ 51 millions de dollars (114 millions de dollars en 2007) dans des projets de dépenses en immobilisations portant entre autres sur la construction, l'agrandissement et la rénovation de bâtiments et l'achat de biens immobiliers.

En 2008, la société a également généré 125 millions de dollars (237 millions de dollars en 2007) grâce à la vente d'immobilisations.

Sorties nettes liées aux activités de financement des activités poursuivies

Les sorties nettes liées aux activités de financement des activités poursuivies ont atteint 792 millions de dollars en 2008, comparativement à 511 millions de dollars en 2007.

Au cours de 2008, GWL et Loblaw ont réalisé les activités de financement suivantes :

- Loblaw a émis pour 300 millions de dollars américains de billets non garantis à taux fixe dans le cadre d'un placement privé;
- Loblaw a remboursé pour 390 millions de dollars de billets à moyen terme (« BMT ») à 6,00 %;
- Loblaw a émis 9,0 millions d'actions privilégiées de série A, pour un produit total de 218 millions de dollars;
- GWL a remboursé le reste de ses débetures échangeables à 3 % en cours pour un montant global de quelque 140 millions de dollars;
- le papier commercial consolidé en cours a été réduit de 609 millions de dollars. Ces flux de trésorerie ont été atténués par une augmentation des emprunts bancaires à court terme de 203 millions de dollars, qui comprend l'émission par GWL de 43 millions de dollars de débetures de série B.

Rapport de gestion

En 2007, GWL et Loblaw avaient réalisé les activités de financement suivantes :

- le papier commercial consolidé en cours avait été réduit de 229 millions de dollars. Ces flux de trésorerie avaient été atténués par une augmentation des emprunts bancaires à court terme de 72 millions de dollars, qui comprenait l'émission par GWL de 42 millions de dollars de débetures, série B.

Se reporter aux notes 19, 22 et 23 afférentes aux états financiers consolidés pour un complément d'information sur les modalités des opérations liées à la dette et au capital-actions.

Après la fin de l'exercice, Loblaw a remboursé 125 millions de dollars de ses BMT à 5,75 % et GWL, 250 millions de dollars de BMT à 5,90 %, tous échus. Également après la fin de l'exercice, GWL a présenté à ses porteurs d'actions privilégiées de série II, un avis leur signifiant que, le 1^{er} avril 2009, elle rachètera contre espèces les 10,6 millions d'actions en circulation, à 25,00 \$ l'action, ou d'une valeur globale de 265 millions de dollars, plus les dividendes courus et impayés, jusqu'à la date de rachat, mais excluant cette dernière.

En 2008, GWL a renouvelé son offre publique de rachat dans le cours normal des activités visant à 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. GWL n'a pas racheté d'actions aux termes de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités au cours de 2008 ni de 2007. GWL entend déposer une offre publique de rachat dans le cours normal des activités en 2009 dans le but de racheter à la Bourse de Toronto jusqu'à 5 % de ses actions ordinaires en circulation ou de conclure des contrats d'instruments dérivés sur capitaux propres à cette fin.

Dette nette (excluant les débetures échangeables)¹⁾

La dette nette (excluant les débetures échangeables)¹⁾ de la société s'établissait à 3 569 millions de dollars au 31 décembre 2008, alors qu'elle se situait à 4 732 millions de dollars à la fin de 2007. Il s'agit d'une réduction de 1 163 millions de dollars qui est attribuable au produit de 467 millions de dollars tiré de la vente de la division de produits laitiers et d'emballage de Weston Foods, au produit de l'émission d'actions privilégiées par Loblaw en 2008 qui a compté pour 218 millions de dollars et à d'autres facteurs totalisant 478 millions de dollars.

8.2 SOURCES DE FINANCEMENT

La société se finance 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, d'emprunts bancaires et de montants prélevés sur la facilité de crédit de Loblaw.

Au premier trimestre de 2008, Loblaw a conclu une facilité de crédit engagée de 5 ans d'un montant de 800 millions de dollars, consentie par un consortium bancaire et comportant certaines clauses restrictives financières. Cette facilité constitue la principale source de financement à court terme de Loblaw et permet à celle-ci de contracter des emprunts portant intérêt à des taux variables à court terme, pour une durée pouvant atteindre 180 jours. Cette facilité a remplacé une facilité de crédit engagée à 364 jours de 500 millions de dollars. À la fin de l'exercice, 190 millions de dollars avaient été prélevés sur cette nouvelle facilité de crédit engagée de 5 ans.

Au deuxième trimestre de 2008, GWL a conclu une facilité de crédit engagée de 5 ans d'un montant de 300 millions de dollars, consentie par un consortium bancaire. Au 31 décembre 2008, aucune somme n'avait été prélevée sur cette facilité de crédit engagée de 5 ans. Après la vente de sa division de produits de boulangerie frais aux États-Unis en 2009, GWL a résilié cette facilité de crédit.

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 2008, la Banque PC a titrisé au total 300 millions de dollars (225 millions de dollars en 2007) de créances sur cartes de crédit. En vertu du programme de titrisation de la Banque PC, une partie des droits sur les créances sur cartes de crédit est vendue à des fiduciaires indépendantes, dont l'une a une durée de 364 jours et est renouvelable annuellement. Si les modalités de cette facilité ne sont pas renouvelées, les montants recouverts seront accumulés avant la date d'échéance, et le montant de cette tranche des créances titrisées sera remboursé à la fiduciaire. Si le programme de titrisation n'existait pas, Loblaw serait obligée d'émettre des instruments de créance ou de capitaux propres supplémentaires pour satisfaire à ses besoins de financement. Après la fin de l'exercice, Eagle Credit Card Trust (« Eagle ») a déposé un prospectus préalable de base autorisant l'émission de billets pour un capital maximal de 1,5 milliard de dollars sur une période de 25 mois, selon la disponibilité des marchés financiers. Un complément d'information sur les créances sur cartes de crédit et la titrisation de la Banque PC figure aux notes 1 et 12 afférentes aux états financiers consolidés ainsi qu'à la section « Arrangements hors bilan » du présent rapport de gestion.

La plupart du temps, Loblaw satisfait à ses besoins de 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 par l'émission de BMT si les conditions du marché s'y prêtent, ou elle peut envisager d'autres solutions.

Loblaw a conclu des contrats à terme de capitaux propres en vue de racheter ses actions ordinaires à un prix à terme moyen cumulatif qui permet leur règlement, après déduction des montants exigibles en espèces. À la fin de l'exercice, les intérêts cumulés, déduction faite des dividendes et de la perte liée au marché non réalisée de 92 millions de dollars (91 millions de dollars en 2007), ont été inclus dans les créateurs et charges à payer. Loblaw est en pourparlers avec une contrepartie relativement à l'extinction d'une partie ou de la totalité de ce passif.

1) Se reporter aux « Mesures financières non conformes aux PCGR » à la page 46.

La plupart du temps, GWL satisfait à ses besoins de financement à long terme principalement par l'émission de BMT et d'actions privilégiées. Compte tenu des sommes importantes qu'elle détient en trésorerie et en placements à court terme, GWL n'entrevoit pas pour le moment de refinancer ses BMT arrivant à échéance ni de racheter de ses actions privilégiées de série II.

Dans le cours normal de ses activités, la société conclut certains arrangements, comme la présentation d'une lettre de confort à des 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 garantie 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, ainsi 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 garantie de la société totalisait environ 595 millions de dollars (531 millions de dollars en 2007); la société disposait de facilités de crédit sur lesquelles elle pouvait prélever 616 millions de dollars (628 millions de dollars en 2007) au titre des lettres de garantie.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie, les placements à court terme, les flux de trésorerie futurs liés à l'exploitation et les montants disponibles à même sa facilité de crédit de Loblaw devraient permettre à Loblaw de financer son programme de dépenses en immobilisations et ses besoins opérationnels liés aux activités poursuivies, dont le financement de son fonds de roulement et la capitalisation de ses régimes de retraite. Loblaw est d'avis qu'elle détient suffisamment de fonds pour répondre à ses besoins des 12 prochains mois. Étant donné son accès raisonnable aux marchés financiers, Loblaw n'entrevoit pas de difficulté à trouver du financement pour assumer ses obligations à long terme.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie, les placements à court terme, le produit de la vente de la division de produits de boulangerie frais aux États-Unis de Weston Foods et les flux de trésorerie futurs liés à l'exploitation de la société (exclusion faite de ceux de Loblaw) devraient permettre à la société de concrétiser son intention actuelle de racheter ses actions privilégiées de série II et de financer son programme de dépenses en immobilisations et ses besoins opérationnels liés aux activités poursuivies, dont le financement de son fonds de roulement et la capitalisation de ses régimes de retraite, au cours des 12 prochains mois. La société (exclusion faite de Loblaw) n'entrevoit pas de difficulté à satisfaire à ses obligations à long terme.

En 2008, les cotes applicables aux BMT, aux autres billets et débetures ainsi qu'au papier commercial de Loblaw ont été abaissées à deux reprises par Dominion Bond Rating Service (« DBRS ») et une fois par Standard & Poor's (« S&P »). Le 11 mars 2009, DBRS a révisé la tendance du papier commercial de Loblaw, pour la faire passer de « négative » à « stable ». 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
Papier commercial	R-2 (moyen)	Stable	A-2	Négative
Billets à moyen terme	BBB	Négative	BBB	Négative
Actions privilégiées	Pfd-3	Négative	P-3 (haut)	
Autres billets et débetures	BBB	Négative	BBB	Négative

Les agences de notation 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. En conséquence de l'abaissement de la cote par DBRS pour le crédit à court terme, Loblaw n'a qu'un accès limité au papier commercial.

Advenant une détérioration de son rendement et de sa situation financière, la capacité de Loblaw d'obtenir du financement de sources externes pourrait être restreinte davantage par d'autres abaissements de ses cotes de solvabilité. En outre, les marchés du crédit et marchés financiers sont exposés à des risques mondiaux inhérents qui pourraient nuire à la capacité de Loblaw de financer ses obligations à court et à long terme au titre de la dette. Loblaw atténue ces risques en maintenant des niveaux appropriés de trésorerie et d'équivalents de trésorerie et de placements à court terme, en surveillant activement les conditions du marché et en diversifiant ses sources de financement et son échéancier. Loblaw emploie également des stratégies de gestion des risques, qui comprennent des plans d'urgence en matière de liquidité.

Le 12 février 2008, DBRS a décoté les BMT et débetures de GWL de « BBB haut » à « BBB », le crédit à court terme de « R-1 (bas) » à « R-2 (haut) », les débetures échangeables de « BBB » à « BBB (bas) » et les actions privilégiées de « Pfd-3 (haut) » à « Pfd-3 », toutes avec une tendance stable. Ces cotes sont demeurées les mêmes jusqu'au 12 décembre 2008, date à laquelle DBRS a placé les cotes de GWL « sous surveillance avec perspectives évolutives », dans la foulée de l'annonce qu'une filiale de GWL, Dunedin Holdings S.à r.l., avait convenu de vendre sa division de produits de boulangerie frais aux États-Unis à Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V. Le 11 mars 2009, DBRS a révisé les tendances de GWL à l'égard du papier commercial, des billets et débetures, et des actions privilégiées de « sous surveillance avec perspectives évolutives » à « stable ».

Au deuxième trimestre de 2008, S&P a confirmé les cotes relatives au crédit à long terme, au papier commercial et aux actions privilégiées de GWL à « BBB », « A-2 » et « P-3 (haut) » respectivement. GWL a été retirée de la catégorie « sous surveillance avec perspectives négatives » et les perspectives ont été révisées à « négatives ». Le 5 décembre 2008, S&P a remis GWL « sous surveillance avec perspectives négatives » dans la foulée de l'annonce que Dunedin Holdings S.à r.l. était en pourparlers avec Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V. relativement à la vente éventuelle de sa division de produits de boulangerie frais aux États-Unis.

Rapport de gestion

Le tableau ci-dessous présente les cotes de solvabilité actuelles de GWL :

Cotes de solvabilité (normes canadiennes)	Dominion Bond Rating Service		Standard & Poor's	
	Cote de solvabilité	Tendance	Cote de solvabilité	Perspectives
Papier commercial	R-2 (haut)	Stable	A-2	Sous surveillance avec perspectives négatives
Billets à moyen terme	BBB	Stable	BBB	Sous surveillance avec perspectives négatives
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 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 GWL ne puisse pas remplir ses obligations à temps. En conséquence de l'abaissement de la cote par DBRS pour le crédit à court terme, GWL n'a qu'un accès limité au papier commercial.

Advenant une détérioration de son rendement et de sa situation financière, la capacité de GWL d'obtenir du financement de sources externes pourrait être restreinte davantage par d'autres abaissements de ses cotes de solvabilité. En outre, les marchés du crédit et marchés financiers sont exposés à des risques mondiaux inhérents qui pourraient nuire à la capacité de GWL de financer ses obligations à court et à long terme au titre de la dette. La société (exclusion faite de Loblaw) atténue ces risques en maintenant des niveaux appropriés de trésorerie et d'équivalents de trésorerie et de placements à court terme, en surveillant activement les conditions du marché et en diversifiant ses sources de financement et son échéancier. En raison des importantes sommes qu'elle détient en trésorerie et en placements à court terme par suite de la vente de sa division canadienne de produits laitiers et d'embouteillage et de sa division de produits de boulangerie frais aux États-Unis, la société (exclusion faite de Loblaw) n'entrevoit pas pour le moment de difficulté à faire face à ses échéances à court et à long terme.

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 équipements. Une grande banque canadienne gère ces fiducies.

Au premier trimestre de 2008, Loblaw a été avisée qu'un événement entraînant la résiliation de l'entente relative à la fiducie de financement indépendante à l'intention des franchisés de Loblaw avait eu lieu, du fait que DBRS avait abaissé la cote de solvabilité à long terme de la société. Par suite de cet événement entraînant la résiliation, au deuxième trimestre de 2008, Loblaw a finalisé une entente de financement d'autres sources pour la fiducie de financement indépendante, sous la forme d'une facilité de crédit renouvelable engagée de 364 jours de 475 millions de dollars, auprès d'un consortium bancaire.

Le montant brut du capital des prêts aux franchisés indépendants de Loblaw à la fin de 2008 était de 388 millions de dollars (418 millions de dollars en 2007), dont 152 millions de dollars (153 millions de dollars en 2007) de prêts exigibles des EDDV consolidées par la société. Loblaw a convenu d'accorder, d'après une formule, des améliorations des modalités de crédit, sous forme d'une lettre de garantie en faveur de la fiducie de financement indépendante correspondant à environ 15 % (10 % en 2007) du montant total du capital des prêts en cours, quel que soit le moment, ou à 66 millions de dollars (44 millions de dollars en 2007) à la fin de 2008. Aucun montant n'a été tiré sur la lettre de garantie. Ces améliorations permettent à la fiducie de financement indépendante d'octroyer du financement aux franchisés indépendants de Loblaw selon des modalités avantageuses. En outre, chaque franchisé indépendant fournit à la fiducie de financement indépendante des garanties à l'égard de ses obligations par le biais d'un contrat de garantie. Si un franchisé indépendant n'honore pas les modalités de son emprunt et si Loblaw n'a pas, dans une période déterminée, pris en charge l'emprunt ou si le manquement n'a pas été autrement corrigé, la fiducie de financement indépendante cédera l'emprunt à Loblaw et tirera des sommes sur la lettre de garantie. Loblaw a accepté de rembourser à la banque émettrice tout montant tiré sur la lettre de garantie. Cette nouvelle structure de financement fera augmenter les frais de financement connexes pour les franchisés, ce qui à son tour pourrait nuire aux résultats d'exploitation. Cette nouvelle structure de financement a été examinée et Loblaw a déterminé qu'elle n'avait pas de répercussions importantes sur le plan de la consolidation des EDDV.

Loblaw est en train de renouveler la facilité de crédit engagée de 364 jours de 475 millions de dollars, opération qui devrait se conclure au deuxième trimestre de 2009. Si cette facilité ne devait pas être renouvelée, les franchisés qui, à l'heure actuelle, se financent auprès de cette fiducie de financement indépendante auront 12 mois pour trouver d'autres sources de financement. Au renouvellement, ce financement pourrait faire monter les frais de financement pour les franchisés, ce qui pourrait se répercuter négativement sur les résultats d'exploitation. Bien que Loblaw prévoie que ses franchisés arriveront à trouver le financement voulu, tout échec de leur part à cet égard ne manquerait pas de se répercuter sur les programmes des franchisés de Loblaw et sur ses résultats d'exploitation. De plus, toute nouvelle structure de financement mise en place devrait être évaluée en vue de déterminer les répercussions qu'elle pourrait avoir sur le plan de la consolidation des EDDV.

8.3 OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Le tableau suivant présente les principales obligations contractuelles de la société et autres obligations en cours au 31 décembre 2008.

Sommaire des obligations contractuelles

(en millions de dollars)	Paiements exigibles par exercice						Total
	2009	2010	2011	2012	2013	Par le suite	
Dettes à long terme ¹⁾	415 \$	333 \$	681 \$	25 \$	409 \$	3 860 \$	5 723 \$
Titres de participation ²⁾	265						265
Contrats de location-exploitation ³⁾	216	196	172	149	131	810	1 674
Contrats liés à l'achat de biens immobiliers et aux projets de dépenses en immobilisations ⁴⁾	50	1					51
Obligations liées à des achats ⁵⁾	733	578	573	423	3		2 310
Total des obligations contractuelles	1 679 \$	1 108 \$	1 426 \$	597 \$	543 \$	4 670 \$	10 023 \$

- 1) La dette à long terme comprend les obligations découlant de contrats de location-acquisition.
- 2) Incluant les titres de participation de GWL, étant donné que, après la clôture de l'exercice, la société a signifié aux porteurs qu'elle allait racheter ces titres le 1^{er} avril 2009. Les titres de participation de Loblaw ne sont pas inclus, étant donné que Loblaw n'a actuellement aucune obligation contractuelle de verser ces montants.
- 3) Représentent les loyers minimums ou loyers de base exigibles. Ces montants ne sont compensés par aucun revenu de sous-location prévu.
- 4) 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 pourraient ou non être respectées. Si les conditions ne devaient pas être respectées, la société pourrait ne plus être tenue de donner suite à l'opération.
- 5) Il s'agit notamment d'obligations contractuelles d'un montant important visant l'achat de biens ou de 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 des engagements financiers prévus aux termes de ces arrangements et le montant des paiements réels pourrait être 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. Sont aussi exclues les obligations liées à des achats de marchandises ou de biens s'apparentant à des marchandises pour lesquels il existe un marché de revente.

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 au titre de la rémunération à base d'actions, le passif lié aux dérivés de capitaux propres non réalisés et le passif 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 employés à la retraite de soumettre leur réclamation et du moment auquel ils le font;
- les paiements futurs d'impôts dépendent du montant des bénéfices imposables et des taux d'imposition;
- les paiements futurs liés à la plus-value d'actions des options sur actions des salariés dépendent de la décision des salariés d'exercer ou non leurs options sur actions, du cours des actions ordinaires de GWL ou Loblaw à la date d'exercice et de la façon dont les salariés exercent ces options sur actions;
- les paiements futurs des unités d'actions restreintes dépendent du cours des actions ordinaires de GWL et de Loblaw;
- les paiements futurs liés aux instruments dérivés de capitaux propres dépendent du cours des actions ordinaires de GWL et de Loblaw;
- les paiements futurs des demandes d'indemnité peuvent s'étendre sur plusieurs années et dépendent du moment 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 :

- des lettres de garantie utilisées pour certaines obligations principalement liées à des opérations immobilières et à des programmes d'avantages sociaux, dont le passif brut éventuel totalise environ 216 millions de dollars (221 millions de dollars en 2007) à la fin de l'exercice;
- des garanties;
- la titrisation d'une partie des créances sur cartes de crédit de la Banque *PC* par l'intermédiaire de fiducies indépendantes.

Garanties

La société a conclu divers accords de garantie, y compris des lettres de garantie relativement à la titrisation de créances sur cartes de crédit de la Banque *PC*, au financement par des tiers des franchisés indépendants de Loblaw 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. Se reporter à la note 30 afférente aux états financiers consolidés pour une description des garanties de la société.

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 à charte canadienne, ainsi que par l'intermédiaire d'Eagle, également fiducie indépendante. 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 des tiers investisseurs des titres de créance sous forme de papier commercial adossé à des actifs et de billets à terme adossés à des actifs, respectivement. Ces titrisations ne sont comptabilisées comme des ventes d'actifs que lorsque la Banque *PC* transfère le contrôle des actifs cédés et touche 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 du Canada et plus précisément à la NOC-12, *Cessions de créances*. 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 la société.

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 touche pas d'honoraires des fiducies pour la gestion des créances et, par conséquent, un passif de gestion des créances est comptabilisé à cet égard. 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 émettrices à l'égard des actifs de la Banque *PC* se limite aux droits conservés de la Banque *PC* et est appuyé par des lettres de garantie, produites par une importante banque canadienne, qui représentent 9 % (9 % en 2007) d'une tranche du montant titrisé. Ces lettres de garantie peuvent être utilisées 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 aux banques émettrices toute somme tirée sur les lettres de garantie. Les billets subordonnés émis par Eagle constituent un soutien au crédit pour les billets qui ont un rang supérieur. Les droits conservés sont comptabilisés à leur juste valeur.

À la clôture de l'exercice 2008, l'encours total des créances sur cartes de crédit titrisées pour lesquelles la Banque *PC* continue de fournir des services de gestion s'élevait à 1,8 milliard de dollars (1,5 milliard de dollars en 2007) et les droits conservés correspondants, à 14 millions de dollars (8 millions de dollars en 2007). Les lettres de garantie pour une partie de ces créances titrisées s'élevaient approximativement à 116 millions de dollars (89 millions de dollars en 2007). En 2008, la Banque *PC* a reçu des fiducies indépendantes 176 millions de dollars (141 millions de dollars en 2007) en revenus de titrisation de créances sur cartes de crédit. À défaut de titrisation, Loblaw devrait trouver une autre source de financement et émettre des titres de créance ou de participation. Pour un complément d'information sur cet arrangement, se reporter aux notes 12 et 30 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 équipements. Pour un complément d'information sur cet arrangement, se reporter, sous la section 8.2, à « Fiducie de financement indépendante » et à la note 30 afférente aux états financiers consolidés.

9. RÉSULTATS D'EXPLOITATION TRIMESTRIELS

Le cycle de présentation de l'information de 52 semaines adopté par la société est divisé en quatre trimestres de 12 semaines chacun, sauf pour le troisième trimestre qui compte 16 semaines. Lorsqu'un exercice comme 2008 compte 53 semaines, le quatrième trimestre dure 13 semaines. Le tableau ci-dessous 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 dressées conformément aux PCGR canadiens.

9.1 INFORMATIONS FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES¹⁾ (NON VÉRIFIÉ)

(en millions de dollars, sauf indication contraire)		Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre	Total (vérifié)
Chiffre d'affaires	2008	6 835 \$	7 324 \$	9 879 \$	8 050 \$	32 088 \$
	2007	6 668 \$	7 214 \$	9 497 \$	7 228 \$	30 607 \$
Bénéfice net						
provenant des activités poursuivies	2008	84 \$	87 \$	118 \$	356 \$	645 \$
	2007	66 \$	81 \$	117 \$	110 \$	374 \$
Bénéfice net	2008	131 \$	118 \$	179 \$	404 \$	832 \$
	2007	104 \$	129 \$	179 \$	151 \$	563 \$
Bénéfice net par action ordinaire						
provenant des activités poursuivies (en dollars)						
De base et dilué	2008	0,55 \$	0,60 \$	0,80 \$	2,68 \$	4,63 \$
	2007	0,41 \$	0,53 \$	0,77 \$	0,75 \$	2,46 \$
Bénéfice net par action ordinaire (en dollars)						
De base et dilué	2008	0,91 \$	0,84 \$	1,28 \$	3,05 \$	6,08 \$
	2007	0,70 \$	0,90 \$	1,25 \$	1,07 \$	3,92 \$

1) Les résultats de la division de produits de boulangerie frais aux États-Unis de Weston Foods ont été reclassés au titre des activités abandonnées.

Résultats par trimestre

En 2008, la croissance du chiffre d'affaires consolidé et du chiffre d'affaires a été touchée par différents facteurs, notamment l'incidence de la conversion des devises pour Weston Foods. Le chiffre d'affaires de Loblaw et celui des magasins comparables ont tous deux connu une croissance positive au cours des quatre trimestres de 2008, comparativement à ceux de 2007. Sur le plan trimestriel, la croissance du chiffre d'affaires des magasins comparables s'est chiffrée à 2,8 %, 0,7 %, 3,0 % et 10,6 %, respectivement, pour les quatre trimestres de 2008 comparativement à ceux de 2007.

L'inflation interne du prix de détail des aliments pour Loblaw a augmenté tout au long de l'exercice, mais s'est révélée à terme inférieure à l'inflation nationale du prix des aliments calculée selon l'IPC. Au quatrième trimestre de 2008, l'inflation nationale du prix des aliments s'est accrue à 8,4 % par rapport à 0,1 % au premier trimestre. Cette mesure de l'inflation ne reflète pas nécessairement l'incidence de l'inflation sur la composition des biens vendus dans les magasins Loblaw.

Le chiffre d'affaires trimestriel de Weston Foods en 2008 a été favorablement touché par les hausses de prix dans les catégories de produits clés ainsi que par des modifications dans la composition du chiffre d'affaires. La conversion des devises a eu une incidence négative sur la croissance du chiffre d'affaires au cours des trois premiers trimestres de 2008 comparativement aux trimestres correspondants de 2007; par contre, elle a eu une incidence positive sur la croissance du chiffre d'affaires au quatrième trimestre de 2008.

Pour Loblaw, les fluctuations du bénéfice net des trimestres de 2008 reflètent l'incidence d'un certain nombre de charges spécifiques, notamment de restructuration, ainsi que l'effet de la rémunération à base d'actions, déduction faite des contrats à terme de capitaux propres. Les bénéfices des troisième et quatrième trimestres de 2008 ont profité des mesures de compression des coûts de Loblaw, tandis que les bénéfices des premier et deuxième trimestres de 2008 ainsi que celui du quatrième trimestre de 2007 ont subi les pressions exercées par les investissements dans des prix de détail plus bas. Du côté de Weston Foods, les prix, l'orientation de la composition du chiffre d'affaires vers des produits à marge supérieure et les avantages réalisés des plans de réduction des coûts et d'amélioration de la productivité ont plus que neutralisé l'incidence des pressions inflationnistes exercées sur les coûts tout au long de 2008 et de 2007. Les bénéfices nets trimestriels sont aussi fonction du caractère saisonnier des affaires et du calendrier des jours fériés. C'est au quatrième trimestre que cette saisonnalité se fait le plus sentir, et au premier trimestre qu'elle a le moins d'effet.

Les intérêts débiteurs et autres frais de financement fluctuent principalement par suite de la comptabilisation du contrat de vente à terme de GWL visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw, qui a entraîné des produits hors caisse ou des charges hors caisse résultant des fluctuations du cours des actions ordinaires de Loblaw.

Le changement des taux d'imposition effectifs de 2008 par rapport à 2007 est principalement imputable à la variation de la proportion du bénéfice imposable gagné dans des territoires fiscaux où le taux d'imposition est différent et à la baisse des taux d'imposition prévus par la loi du gouvernement fédéral canadien et de certains gouvernements provinciaux par rapport à ceux de 2007 laquelle a été en partie annulée par l'augmentation des impôts à payer relativement à des questions fiscales et, en 2007, à un ajustement cumulatif des impôts futurs conformément à une réduction des taux d'imposition prévus par la loi du gouvernement fédéral canadien et de certains gouvernements provinciaux. Le changement des taux d'imposition effectifs au quatrième trimestre de 2008 a également été touché par l'incidence de montants non imposables, y compris des gains en capital et une charge d'impôts imputable aux gains de change non réalisés sur les placements à court terme.

Rapport de gestion

9.2 RÉSULTATS DU QUATRIÈME TRIMESTRE (NON VÉRIFIÉ)

Le tableau suivant présente un résumé des principales informations financières consolidées non vérifiées du quatrième trimestre de 2008. Ces informations ont été dressées conformément aux PCGR du Canada et sont présentées en dollars canadiens. L'analyse des données figurant dans le tableau est axée sur les résultats des activités poursuivies et les variations des flux de trésorerie au cours du quatrième trimestre.

Principales informations consolidées¹⁾

(non vérifié)

(en millions de dollars, sauf indication contraire)

	2008	2007
Chiffre d'affaires	8 050 \$	7 228 \$
Bénéfice d'exploitation	345 \$	139 \$
Marge d'exploitation	4,3 %	1,9 %
Gain sur la cession de divisions	335 \$	
Intérêts débiteurs (créditeurs) et autres frais de financement	136 \$	(36) \$
Impôts sur le bénéfice	112 \$	43 \$
Bénéfice net provenant des activités poursuivies	356 \$	110 \$
Bénéfice net	404 \$	151 \$
Bénéfice net de base par action ordinaire provenant des activités poursuivies (en dollars)	2,68 \$	0,75 \$
Bénéfice net de base par action ordinaire (en dollars)	3,05 \$	1,07 \$
BAIIA ²⁾	484 \$	287 \$
Marge du BAIIA ²⁾	6,0 %	4,0 %
Rentrées (sorties) nettes liées aux activités poursuivies :		
Activités d'exploitation	602 \$	530 \$
Activités d'investissement	21 \$	(300) \$
Activités de financement	(498) \$	(197) \$

1) Les résultats de la division de produits de boulangerie frais aux États-Unis de Weston Foods ont été reclassés à titre d'activités abandonnées.

2) Se reporter aux « Mesures financières non conformes aux PCGR » à la page 46.

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires pour le quatrième trimestre de 2008 a progressé de 11,4 % pour atteindre 8,1 milliards de dollars, comparativement à 7,2 milliards de dollars pour le quatrième trimestre de 2007. La semaine de ventes supplémentaire en 2008 (une période de 13 semaines) a eu une incidence favorable d'environ 7,8 % sur le chiffre d'affaires.

Bénéfice d'exploitation

Le bénéfice d'exploitation consolidé de la société pour le quatrième trimestre de 2008 a progressé de 148,2 % pour atteindre 345 millions de dollars, comparativement à 139 millions de dollars pour le quatrième trimestre de 2007. La marge d'exploitation consolidée pour le quatrième trimestre de 2008 s'est élevée à 4,3 %, comparativement à 1,9 % pour le trimestre correspondant de 2007.

Les variations d'un exercice à l'autre des éléments suivants ont influé sur le bénéfice d'exploitation de la société pour le quatrième trimestre de 2008 par rapport à celui du quatrième trimestre de 2007 :

- des produits de 4 millions de dollars (une charge de 38 millions de dollars en 2007) liés à des charges de restructuration et autres charges inférieures aux prévisions ayant trait aux plans de restructuration entrepris à la fois par Weston Foods et Loblaw;
- des produits de 23 millions de dollars (une charge de 79 millions de dollars en 2007) liés à la rémunération à base d'actions, déduction faite des instruments dérivés de capitaux propres tant de GWL que de Loblaw. Le montant du coût net de la rémunération à base d'actions inscrit dans le bénéfice d'exploitation dépend essentiellement du nombre d'options sur actions et d'unités d'action restreintes à l'égard desquels les droits sont acquis, mais non exercés, déduction faite du nombre d'actions ordinaires liées aux instruments dérivés de capitaux propres, ainsi que des fluctuations du cours des actions ordinaires sous-jacentes;
- une charge de 5 millions de dollars (des produits de 4 millions de dollars en 2007) liée à l'ajustement à la juste valeur des instruments dérivés sur marchandises de Weston Foods. Cet ajustement comprend les gains et les pertes réalisés et non réalisés au titre des achats futurs de matières premières;
- des produits de 9 millions de dollars (10 millions de dollars en 2007) liés aux produits tirés de la division de produits laitiers et d'embouteillage de Weston Foods;
- des produits de 22 millions de dollars (néant en 2007) liés au gain sur la vente des services alimentaires de Loblaw;
- une charge de néant (1 million de dollars en 2007) liée à l'ajustement à la juste valeur des actions de Papier Domtar (Canada) Inc., déduction faite de la nouvelle évaluation des débetures échangeables à 3 % de GWL.

En excluant l'incidence de ces éléments précis, le bénéfice d'exploitation de 2008 s'est amélioré par rapport au quatrième trimestre de 2007.

Gain sur la cession d'une division

Au quatrième trimestre de 2008, la société a inscrit un gain de 335 millions de dollars avant impôts (281 millions de dollars, déduction faite des impôts) sur la vente de la division de produits laitiers et d'embouteillage de Weston Foods. Le bénéfice net de base par action ordinaire a généré un gain de 2,18 \$ pour le quatrième trimestre de 2008.

Intérêts débiteurs (créditeurs) et autres frais de financement

Au quatrième trimestre de 2008, les intérêts débiteurs et autres frais de financement ont augmenté de 172 millions de dollars pour s'établir à 136 millions de dollars, comparativement à des intérêts créditeurs de 36 millions de dollars au quatrième trimestre de 2007. Cette augmentation s'explique surtout par une charge hors caisse relative à la comptabilisation d'un montant de 52 millions de dollars afférent au contrat de vente à terme de GWL visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw comparativement à des produits hors caisse de 110 millions de dollars en 2007. Les dividendes sur titres de participation ont eu aussi une incidence sur la hausse d'un exercice à l'autre du quatrième trimestre qui a été neutralisée par une baisse de la dette nette.¹⁾

Impôts sur le bénéfice

Le taux d'imposition effectif a diminué pour s'établir à 20,6 % pour le quatrième trimestre de 2008, comparativement à 24,6 % pour le quatrième trimestre de 2007. La diminution pour ce trimestre en comparaison de la même période en 2007 s'explique essentiellement par les montants non imposables, y compris les gains en capital, une variation dans la proportion du bénéfice imposable gagné dans les différents territoires fiscaux, la baisse des taux d'imposition prévus par la loi du gouvernement fédéral canadien et de certains gouvernements provinciaux par rapport à ceux du quatrième trimestre de 2007 et une diminution des impôts à payer relativement à des questions fiscales qui ont été partiellement neutralisées par une charge d'impôts de 11 millions de dollars imputable aux gains de change non réalisés sur les placements à court terme et par un ajustement cumulatif des impôts futurs, en 2007, conformément à une réduction des taux d'imposition prévus par la loi du gouvernement fédéral canadien et de certains gouvernements provinciaux.

Bénéfice net provenant des activités poursuivies

Le bénéfice net provenant des activités poursuivies pour le quatrième trimestre de 2008 est passé de 110 millions de dollars pour la période correspondante de 2007 à 356 millions de dollars, en hausse de 246 millions de dollars ou de 223,6 %. Le bénéfice net de base par action ordinaire provenant des activités poursuivies pour le quatrième trimestre de 2008 a augmenté de 1,93 \$, ou 257,3 %, pour se chiffrer à 2,68 \$, comparativement à 0,75 \$ pour la période correspondante de 2007.

Le bénéfice net de base par action ordinaire provenant des activités poursuivies pour le quatrième trimestre de 2008 par rapport à celui du quatrième trimestre de 2007 a été touché par les facteurs suivants :

- des produits par action ordinaire de 0,02 \$ (une charge par action ordinaire de 0,12 \$ en 2007) liés à des charges de restructuration et autres charges inférieures aux prévisions ayant trait aux plans de restructuration entrepris à la fois par Weston Foods et Loblaw;
- des produits par action ordinaire de 0,08 \$ (une charge par action ordinaire de 0,41 \$ en 2007) liés à la rémunération à base d'actions, déduction faite des instruments dérivés de capitaux propres tant de GWL que de Loblaw;
- une charge par action ordinaire de 0,03 \$ (des produits par action ordinaire de 0,02 \$ en 2007) liée à l'ajustement à la juste valeur des instruments dérivés sur marchandises de Weston Foods;
- des produits par action ordinaire de 0,05 \$ (0,06 \$ en 2007) liés aux produits tirés de la division de produits laitiers et d'embouteillage de Weston Foods;
- des produits par action ordinaire de 0,07 \$ (néant en 2007) liés au gain sur la vente des services alimentaires de Loblaw;
- des produits par action ordinaire de 2,18 \$ (néant en 2007) liés au gain sur la cession de la division de produits laitiers et d'embouteillage de Weston Foods;
- une charge hors caisse par action ordinaire de 0,30 \$ (des produits hors caisse par action ordinaire de 0,64 \$ en 2007) liée à la comptabilisation du contrat de vente à terme de GWL visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw;
- une charge par action ordinaire de néant (une charge par action ordinaire de 0,01 \$ en 2007) liée à l'incidence fiscale de l'ajustement à la juste valeur des actions de Papier Domtar (Canada) Inc., déduction faite de la nouvelle évaluation des débentures échangeables à 3 % de GWL;
- des produits par action ordinaire de néant (des produits par action ordinaire de 0,15 \$ en 2007) liés à l'ajustement des soldes d'impôts futurs résultant de la variation des taux d'imposition prévus par la loi du gouvernement fédéral canadien et de certains gouvernements provinciaux.

Activités abandonnées

Le bénéfice net provenant des activités abandonnées s'est chiffré à 48 millions de dollars au quatrième trimestre de 2008 en comparaison de 41 millions de dollars pour la même période de 2007.

Bénéfice net

Le bénéfice net pour le quatrième trimestre de 2008 est passé de 151 millions de dollars pour la période correspondante de 2007 à 404 millions de dollars, soit une hausse de 253 millions de dollars. Le bénéfice net de base par action ordinaire pour le quatrième trimestre de 2008 a augmenté de 1,98 \$ pour se chiffrer à 3,05 \$, comparativement à 1,07 \$ pour la période correspondante de 2007, ce qui comprend un bénéfice par action ordinaire provenant des activités abandonnées de 0,37 \$ comparativement à 0,32 \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent.

1) Se reporter aux « Mesures financières non conformes aux PCGR » à la page 46.

Rapport de gestion

Secteurs d'exploitation isolables

Le chiffre d'affaires et le bénéfice d'exploitation consolidés de la société ont été touchés par chacun de ses secteurs d'exploitation isolables, comme suit :

WESTON FOODS

(non vérifié)

(en millions de dollars)

	2008	2007
Chiffre d'affaires	507 \$	468 \$
Bénéfice d'exploitation	30 \$	7 \$
BAIIA ¹⁾	45 \$	21 \$

1) Se reporter aux « Mesures financières non conformes aux PCGR » à la page 46.

Le chiffre d'affaires de Weston Foods pour le quatrième trimestre de 2008 a augmenté de 8,3 % par rapport à la période correspondante de 2007 pour s'établir à 507 millions de dollars. La croissance du chiffre d'affaires déclaré a subi l'incidence négative, dans une proportion d'environ 14,4 %, des résultats de la division de produits laitiers et d'embouteillage. Par contre, l'ajout d'une semaine de ventes dans les résultats d'exploitation en 2008 et la conversion des devises ont eu un effet favorable sur le chiffre d'affaires, dans une proportion d'environ 7,0 % et 6,7 %, respectivement. Les hausses de prix dans les catégories de produits clés combinées à la modification de la composition du chiffre d'affaires ont entraîné une hausse de 8,9 % du chiffre d'affaires pour le quatrième trimestre de 2008. Le volume a diminué de 11,5 % pour le quatrième trimestre de 2008, comparativement à la période correspondante de 2007, et a été touché négativement, dans une proportion de 18,1 %, par les résultats de la division de produits laitiers et d'embouteillage au quatrième trimestre de 2008, alors que l'ajout d'une semaine de ventes aux résultats d'exploitation en 2008 a eu un effet favorable d'environ 6,5 % sur la croissance du volume.

Au quatrième trimestre, l'analyse du chiffre d'affaires qui suit et qui porte sur 53 semaines ne tient pas compte de l'incidence de la conversion des devises et des résultats de la division de produits laitiers et d'embouteillage :

- le chiffre d'affaires des produits de boulangerie frais, y compris les pâtisseries fraîches, a progressé d'environ 14,5 %, croissance stimulée par les hausses de prix dans les catégories de produits clés combinées à la modification de la composition du chiffre d'affaires. La croissance du volume des ventes a été touchée favorablement par l'ajout d'une semaine de ventes dans les résultats d'exploitation. La croissance du chiffre d'affaires des produits de grains entiers et de blé entier a surclassé celle des produits à base de farine blanche. Le lancement de produits nouveaux, notamment les *Thintini D'Italiano*, les produits *Gadoua Vitalité*, les produits *Wonder + Headstart*, les produits *Country Harvest Plus* et les produits vendus sous la marque autorisée *Weight Watchers*^{MD}, ont eu une incidence positive sur la croissance du chiffre d'affaires des produits de marque;
- le chiffre d'affaires des produits de boulangerie congelés a augmenté d'environ 18,2 % principalement en raison des hausses de prix combinées à la modification de la composition du chiffre d'affaires. Une croissance positive a été enregistrée en raison des hausses de volume dans certaines catégories de produits et de l'ajout d'une semaine de ventes aux résultats d'exploitation;
- le chiffre d'affaires de la catégorie des biscuits anglais, en particulier les gaufrettes, les cornets à crème glacée, les biscuits et les craquelins, a augmenté d'environ 17,0 % en raison du volume accru des ventes de tous les produits susmentionnés.

Le bénéfice d'exploitation de Weston Foods a augmenté de 23 millions de dollars pour s'établir à 30 millions de dollars pour le quatrième trimestre de 2008, comparativement à 7 millions de dollars pour celui de la période correspondante de 2007. La marge d'exploitation s'est élevée à 5,9 % pour le quatrième trimestre de 2008, comparativement à 1,5 % pour la période correspondante de 2007.

Les variations d'un exercice à l'autre des éléments suivants ont influé sur le bénéfice d'exploitation pour le quatrième trimestre de 2008 par rapport au quatrième trimestre de 2007 :

- une charge de 4 millions de dollars (2 millions de dollars en 2007) liée aux charges de restructuration et autres charges;
- des produits de 6 millions de dollars (une charge de 27 millions de dollars en 2007) liés à la rémunération à base d'actions, déduction faite des instruments dérivés de capitaux propres;
- une charge de 5 millions de dollars (des produits de 4 millions de dollars en 2007) liée à l'ajustement à la juste valeur des instruments dérivés sur marchandises;
- des produits de 9 millions de dollars (10 millions de dollars en 2007) liés aux produits tirés de la division de produits laitiers et d'embouteillage;
- une charge de néant (1 million de dollars en 2007) liée à l'ajustement à la juste valeur des actions de Papier Domtar (Canada) Inc., déduction faite de la nouvelle évaluation des débetures échangeables à 3 % de GWL.

En excluant l'incidence des éléments précités, le bénéfice d'exploitation du quatrième trimestre de 2008, comparativement à la période correspondante de 2007, a augmenté. En effet, il a bénéficié de la croissance du chiffre d'affaires attribuable principalement aux hausses de prix combinées à la modification de la composition du chiffre d'affaires, à l'ajout d'une semaine de ventes dans les résultats d'exploitation de même qu'aux avantages découlant de la priorité continue accordée aux initiatives de réduction des coûts et aux activités de restructuration. Les mesures en matière d'établissement des prix et d'autres mesures ont atténué l'incidence de la flambée des prix de l'essence et des pressions inflationnistes exercées sur les coûts de certains ingrédients, principalement la farine, l'huile et le sucre. La marge brute a diminué au quatrième trimestre de 2008 surtout en raison de l'ajustement à la juste valeur des instruments dérivés sur marchandises.

Au quatrième trimestre de 2008, le BAIIA¹⁾ a augmenté de 24 millions de dollars pour se chiffrer à 45 millions de dollars, alors qu'il était de 21 millions de dollars en 2007. La marge du BAIIA¹⁾ a augmenté, passant de 4,5 % pour le quatrième trimestre de 2007 à 8,9 % pour le quatrième trimestre de 2008.

LOBLAW

(non vérifié)

(en millions de dollars)

	2008	2007
Chiffre d'affaires	7 745 \$	6 967 \$
Bénéfice d'exploitation	315 \$	132 \$
BAIIA ¹⁾	439 \$	266 \$

1) Se reporter aux « Mesures financières non conformes aux PCGR » à la page 46.

Le chiffre d'affaires pour le quatrième trimestre de 2008 s'est établi à 7,7 milliards de dollars, en hausse de 11,2 % par rapport à 7,0 milliards de dollars pour la période correspondante de 2007. Les éléments ci-dessous expliquent les principaux facteurs de variation du chiffre d'affaires entre le quatrième trimestre de 2008 et le quatrième trimestre de 2007 :

- une croissance de 10,6 % du chiffre d'affaires, incluant une croissance de 7,9 % du chiffre d'affaires et du chiffre d'affaires des magasins comparables attribuable à la semaine de ventes supplémentaire de quatrième trimestre de 2008;
- le déplacement de l'Action de grâce au quatrième trimestre de 2008 a entraîné un chiffre d'affaires plus élevé et une croissance du chiffre d'affaires des magasins comparables d'environ 0,8 % au quatrième trimestre de 2008;
- la croissance du chiffre d'affaires et du chiffre d'affaires des magasins comparables a subi des répercussions négatives de 1,0 % attribuables à une grève dans certains magasins *Maxi* du Québec;
- sur une base équivalente de 12 semaines, la croissance du chiffre d'affaires total des produits alimentaires et des produits de pharmacie a été solide;
- sur une base équivalente de 12 semaines, la croissance des ventes de vêtements, bien qu'importante au quatrième trimestre, n'a pu compenser le déclin des ventes d'articles de marchandise générale essentiellement imputable aux réductions de l'assortiment des produits et de la superficie en pieds carrés;
- sur une base équivalente de 12 semaines, la quantité d'articles vendus a légèrement diminué, alors que la croissance du nombre de clients s'est maintenue par rapport au quatrième trimestre de 2007;
- sur une base équivalente de 12 semaines, le repli du prix du carburant a entraîné une croissance négative des postes d'essence;
- l'analyse de Loblaw indique que l'inflation interne du prix de détail des aliments a été supérieure à la tendance à ce jour, mais inférieure à l'inflation nationale du prix des aliments de 8,4 % calculée selon l'IPC. Au quatrième trimestre de 2007, Loblaw a subi une déflation interne du prix de détail des aliments;
- au cours du quatrième trimestre de 2008, 16 nouveaux magasins détenus par Loblaw et magasins franchisés ont été ouverts, et 10 ont été fermés, ce qui donne une augmentation nette de 0,2 million de pieds carrés ou de 0,5 % de la superficie occupée.

Le bénéfice d'exploitation a augmenté de 183 millions de dollars ou de 138,6 %, pour s'établir à 315 millions de dollars pour le quatrième trimestre de 2008, comparativement à un bénéfice d'exploitation de 132 millions de dollars en 2007. La marge d'exploitation pour le quatrième trimestre de 2008 correspond à 4,1 %, comparativement à 1,9 % pour le trimestre correspondant en 2007. L'accroissement du bénéfice d'exploitation est essentiellement imputable aux charges de restructuration et au coût net de la rémunération à base d'actions plus faibles, à un volume de ventes plus élevé et à des plans de réduction des coûts.

Les variations d'un exercice à l'autre des éléments suivants ont influé sur le bénéfice d'exploitation pour le quatrième trimestre de 2008 par rapport au quatrième trimestre de 2007 :

- des produits de 8 millions de dollars (une charge de 36 millions de dollars en 2007) liés aux charges de restructuration et autres charges inférieures aux prévisions;
- des produits de 17 millions de dollars (une charge de 52 millions de dollars en 2007) liés à la rémunération à base d'actions, déduction faite des contrats à terme de capitaux propres;
- des produits de 22 millions de dollars (néant en 2007) liés au gain sur la vente des services alimentaires de Loblaw.

Le bénéfice d'exploitation du quatrième trimestre de 2008 tient compte d'une charge au titre de la dépréciation d'immobilisations de 29 millions de dollars (33 millions de dollars en 2007). Au quatrième trimestre de 2007, un gain de 11 millions de dollars a été réalisé sur la vente d'un immeuble à bureaux de Calgary, en Alberta. Sur une base équivalente de 12 semaines et exclusion faite des éléments susmentionnés, le bénéfice d'exploitation du quatrième trimestre de 2008 s'est amélioré comparativement à celui du quatrième trimestre de 2007.

Les coûts de la main-d'œuvre en magasin de Loblaw ont augmenté au quatrième trimestre de 2008 en raison du chiffre d'affaires plus élevé. La productivité pour le quatrième trimestre de 2008 a légèrement diminué, comparativement à celle de la période correspondante de l'exercice précédent, en raison des investissements dans la formation et de l'engagement de Loblaw à améliorer le service à la clientèle durant le temps des Fêtes. La productivité s'est améliorée d'un exercice à l'autre.

1) Se reporter aux « Mesures financières non conformes aux PCGR » à la page 46.

Rapport de gestion

Le BAIIA¹⁾ du quatrième trimestre de 2008 s'est établi à 439 millions de dollars, comparativement à 266 millions de dollars pour le quatrième trimestre de 2007, soit une augmentation de 173 millions de dollars ou de 65,0 %. La marge du BAIIA¹⁾ est passée à 5,7 % au quatrième trimestre de 2008, comparativement à 3,8 % en 2007. L'accroissement du BAIIA¹⁾ et de la marge du BAIIA¹⁾ est imputable aux charges de restructuration et au coût net de la rémunération à base d'actions plus faibles, à un volume de ventes plus élevé et à des plans de réduction des coûts.

Situation de trésorerie et sources de financement

Rentrées nettes liées aux activités d'exploitation des activités poursuivies

Les rentrées nettes liées aux activités d'exploitation des activités poursuivies de la société ont atteint 602 millions de dollars pour le quatrième trimestre de 2008, comparativement à 530 millions de dollars pour la période correspondante de 2007. Cette hausse est attribuable au bénéfice net provenant des activités poursuivies avant la participation sans contrôle, exclusion faite de l'incidence du gain sur la vente d'une division, des charges de restructuration et autres charges ainsi que de l'ajustement à la juste valeur du contrat de vente à terme de GWL.

Rentrées (sorties) nettes liées aux activités d'investissement des activités poursuivies

Les rentrées nettes liées aux activités d'investissement des activités poursuivies de la société se sont élevées à 21 millions de dollars pour le quatrième trimestre de 2008, comparativement à des sorties nettes liées aux activités d'investissement des activités poursuivies de 300 millions de dollars en 2007. La raison principale de cette variation est attribuable au produit de 467 millions de dollars tiré de la vente de la division de produits laitiers et d'embouteillage de Weston Foods et à une diminution des flux de trésorerie affectés aux créances sur cartes de crédit, après la titrisation au quatrième trimestre de 2008. Ces variations ont été contrebalancées par l'augmentation des dépenses en immobilisations associées essentiellement à l'investissement de Loblaw dans ses infrastructures et la baisse du produit tiré de la vente d'actifs comparativement à la période correspondante de 2007. Les dépenses en immobilisations se sont élevées à 383 millions de dollars pour le quatrième trimestre de 2008 (185 millions de dollars en 2007).

Sorties nettes liées aux activités de financement des activités poursuivies

Les sorties nettes liées aux activités de financement des activités poursuivies de la société se sont établies à 498 millions de dollars pour le quatrième trimestre de 2008, comparativement à 197 millions de dollars en 2007. Cette hausse est essentiellement attribuable à une augmentation des flux de trésorerie affectés aux emprunts à court terme qui a été en grande partie annulée par une diminution de la facilité de crédit engagée de GWL, ainsi qu'à une augmentation des dividendes versés au cours du trimestre imputable au moment du paiement de ces dividendes.

10. CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION

Il incombe à la direction d'établir et de maintenir un système de contrôles et procédures en matière de communication de l'information conçu afin de fournir l'assurance raisonnable que toute l'information importante relative à la société et à ses filiales est accumulée et communiquée aux cadres dirigeants en temps opportun pour pouvoir prendre des décisions appropriées concernant l'information communiquée au public.

Comme l'exige le Règlement 52-109 (*Attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs*), le président du conseil et président et le chef des finances ont fait en sorte que soit évaluée sous leur supervision l'efficacité de ces contrôles et procédures en matière de communication de l'information. Compte tenu de cette évaluation, ils ont conclu que la conception et le fonctionnement du système de contrôles et procédures en matière de communication de l'information étaient efficaces au 31 décembre 2008.

11. CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Il incombe également à la direction d'établir et de maintenir un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière afin de fournir l'assurance raisonnable que l'information financière produite est fiable et que l'établissement des états financiers à des fins externes est conforme aux PCGR du Canada.

Comme l'exige le Règlement 52-109 (*Attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs*), le président du conseil et président et le chef des finances ont fait en sorte que soit évaluée sous leur supervision l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière au moyen du cadre établi dans le document intitulé *Internal Control – Integrated Framework* publié par le Committee of Sponsoring Organizations (« COSO ») of the Treadway Commission (le « cadre intégré du COSO »). Compte tenu de cette évaluation, ils ont conclu que la conception et le fonctionnement des contrôles internes à l'égard de l'information financière de la société étaient efficaces au 31 décembre 2008.

En ce qui a trait à la conception et à l'évaluation de ces contrôles, il faut reconnaître que, compte tenu de leurs limites intrinsèques, tous les contrôles, même bien conçus et fonctionnant efficacement, ne peuvent fournir qu'une assurance raisonnable que les objectifs de contrôle souhaités seront atteints et ils pourraient ne pas prévenir ou détecter les inexactitudes. Toute projection du résultat d'évaluations de l'efficacité sur des périodes futures est exposée au risque que les contrôles deviennent inadéquats en raison de changements de situation ou d'une détérioration du niveau de respect des politiques ou des procédures. En outre, la direction est nécessairement tenue d'exercer son jugement pour évaluer les contrôles et procédures.

Changements concernant le contrôle interne à l'égard de l'information financière

La direction a également cherché à établir si des changements étaient survenus dans les contrôles internes de la société à l'égard de l'information financière au cours du trimestre terminé le 31 décembre 2008 et qui ont eu ou dont on peut raisonnablement penser qu'ils auront une incidence importante sur ces contrôles. La direction a déterminé qu'aucun changement important n'était survenu au cours de cette période.

1) Se reporter aux « Mesures financières non conformes aux PCGR » à la page 46.

12. RISQUES ET GESTION DES RISQUES

Chaque année, la société procède à une évaluation des risques d'entreprise qui permet d'identifier les principaux risques auxquels elle est exposée et d'évaluer l'efficacité de la gestion de chacun de ces risques. Cette évaluation est réalisée surtout au moyen d'entretiens avec les cadres dirigeants, qui évaluent l'incidence éventuelle des risques et la probabilité de subir une incidence négative. Les résultats de l'évaluation des risques et d'autres processus de planification des activités servent à établir l'ordre de priorité des activités de gestion des risques, à attribuer les ressources de manière efficace et à élaborer un plan de vérification interne fondé sur le risque. La société présente au comité de vérification les risques qu'elle a ainsi identifiés, et les deux parties en font l'analyse.

Dans le cours normal des activités, la société s'expose à des risques financiers et à des risques de marché, lesquels peuvent avoir une incidence négative sur son rendement financier. Dans ce contexte, la société suit des méthodes et des principes directeurs approuvés par le conseil d'administration en ce qui a trait à la gestion des risques liés au financement, aux investissements, aux capitaux propres, aux marchandises, aux taux de change et aux taux d'intérêt. Ces méthodes et principes directeurs interdisent l'utilisation d'instruments dérivés financiers à des fins de négociation ou de spéculation.

Les risques d'exploitation et les risques financiers ainsi que les stratégies de gestion des risques identifiés par la direction sont présentés ci-dessous. Tous ces risques sont susceptibles d'avoir une incidence négative sur le rendement financier. La société emploie des stratégies de gestion des risques d'exploitation et des risques financiers, notamment des programmes d'assurance, pour tenter d'atténuer les répercussions financières éventuelles de ces risques. Bien que la société déploie des stratégies pour atténuer ces risques, celles-ci ne permettent pas de garantir l'absence de tout événement ou de toute circonstance pouvant avoir une incidence négative sur sa situation financière et son rendement.

12.1 RISQUES D'EXPLOITATION ET GESTION DES RISQUES

Secteur et concurrence

Les entreprises nord-américaines exerçant des activités dans le secteur de la transformation et la vente au détail des aliments évoluent dans des marchés de plus en plus concurrentiels. La société a conclu la vente de sa division de produits laitiers et d'embouteillage au Canada en 2008 et de sa division de produits de boulangerie frais aux États-Unis au premier trimestre de 2009, réduisant ainsi sa participation dans le secteur de la transformation des aliments. Ce sont les besoins des consommateurs qui provoquent les changements dans ce secteur, et ces besoins sont influencés par l'évolution des tendances démographiques et économiques, comme l'évolution du revenu disponible, la diversité ethnique, la sensibilisation à une saine alimentation et aux enjeux environnementaux ainsi que le temps disponible. La société attache énormément d'importance à la satisfaction de la clientèle. Ces dernières années, les consommateurs ont réclamé un plus grand choix, une valeur ajoutée et une plus grande importance accordée à la commodité. L'incapacité de la société à prendre les mesures qui s'imposent pour s'adapter à ces tendances ou encore à déployer efficacement ses stratégies pourrait avoir un effet négatif sur son rendement financier.

La société examine et surveille les plans et résultats d'exploitation, y compris la part de marché de ses secteurs d'exploitation isolables. Au besoin, ces secteurs modifient leurs stratégies d'exploitation, notamment en déménageant des installations de production ou des magasins, en fermant des magasins peu performants, en présentant des magasins sous une bannière différente et en examinant l'établissement des prix et le réaménagement des gammes de produits, le positionnement des marques et les programmes de mise en marché, et ce, afin de tenir compte des activités des concurrents. Les marques représentent maintenant un avantage concurrentiel important pour la société. Les deux secteurs d'exploitation se concentrent sur le développement des marques et sur l'exploitation des marques de base. Tant les marques de première qualité que les marques grand public de Weston Foods fournissent à cette dernière des marques de base et des gammes de produits bien établies favorisant la fidélisation des consommateurs, car elles sont synonymes de qualité, de bon goût et de fraîcheur. Le programme de marques contrôlées de Loblaw constitue un avantage concurrentiel, car il a pour effet d'accroître la fidélisation des consommateurs en offrant une valeur plus élevée et une certaine protection contre les stratégies de fixation de prix des marques nationales.

En raison des tensions sur les coûts qui persistent et s'accroissent au sein du secteur de la transformation des aliments et du contexte de vente difficile dans lequel évoluent de nombreux détaillants en alimentation, Weston Foods prévoit que des restructurations sont probables au sein du secteur. Bien qu'il soit impossible de savoir de quelle manière ces restructurations prévues se répercuteront, le cas échéant, sur les résultats financiers consolidés de la société, Weston Foods surveillera de près les faits nouveaux dans le secteur de la transformation et de la vente au détail des aliments et, au besoin, révisera ses stratégies et programmes en conséquence.

Parmi les concurrents de Loblaw, mentionnons les supermarchés classiques ainsi que les entreprises de marchandisage de masse, les clubs-entrepôts, les pharmacies, les magasins offrant un assortiment limité de produits, les magasins à prix réduits, les dépanneurs et les magasins spécialisés. Un grand nombre de ces établissements offrent aujourd'hui un éventail de produits alimentaires, de produits de pharmacie et d'articles de marchandise générale, tandis que d'autres continuent de vendre principalement de la marchandise que l'on trouve habituellement dans les supermarchés. Loblaw subit également les pressions concurrentielles exercées par les nouveaux venus sur le marché et l'expansion de concurrents établis, particulièrement ceux qui accroissent l'ampleur de leurs activités dans le marché de l'épicerie. Il est possible que ces concurrents disposent d'importantes ressources qui leur permettront de résister longtemps à la concurrence exercée par Loblaw. L'intensification de la concurrence pourrait représenter un obstacle à la réalisation des objectifs de Loblaw. Si Loblaw ne réussissait pas à soutenir la concurrence actuelle ou future, elle pourrait notamment perdre des parts de marché et devoir baisser ses prix en réaction aux mesures prises par ses concurrents à cet égard. Par conséquent, ces éléments pourraient avoir une incidence négative sur la position concurrentielle de Loblaw et sur son rendement financier.

Rapport de gestion

Conjoncture économique

Depuis les six derniers mois de 2008 et le début de 2009, la conjoncture économique se détériore au Canada et aux États-Unis, ce qui pourrait nuire aux activités futures de la société. En effet, l'augmentation du taux de chômage, la variation des taux d'intérêt, la restriction de l'accès au crédit ou encore l'évolution de l'inflation sont tous des facteurs qui pourraient avoir de profondes répercussions sur les dépenses des consommateurs et, à la longue, toucher le chiffre d'affaires et les marges. La conjoncture économique difficile peut également avoir pour effet d'accroître les risques liés à l'affectation d'importantes réserves de liquidités et des placements à court terme de la société qui découlent de la vente de la division canadienne de produits laitiers et d'emballage ainsi que de celle de la division de produits de boulangerie frais aux États-Unis. La direction surveille régulièrement la conjoncture économique et son incidence sur les activités de la société, et elle tient compte de ces facteurs pour prendre des décisions d'exploitation à court terme ainsi que des décisions stratégiques à plus long terme.

Gestion du changement et exécution

D'importantes mesures visant à renforcer le plan de redressement de Loblaw étalé sur plusieurs années sont soit en cours de planification, soit déjà en cours d'exécution. Ces mesures visent notamment le remaniement de la chaîne d'approvisionnement de Loblaw et l'exécution de son plan stratégique en matière de technologies de l'information. Ces changements devraient se traduire par des avantages pour Loblaw sous forme d'une structure commerciale plus souple et plus centrée sur le consommateur, mais leur succès dépend de la mesure dans laquelle la direction réussit concrètement à obtenir les avantages escomptés.

Une gestion inefficace du changement pourrait perturber l'exploitation de la société ou nuire à sa capacité d'atteindre ses objectifs stratégiques; ainsi, à cause d'une définition imprécise des responsabilités ou de connaissances insuffisantes, les employés pourraient éventuellement adopter un comportement incompatible avec les objectifs de la société. L'un ou l'autre de ces facteurs pourrait avoir une incidence négative sur le rendement de la société. Il est possible que cette dernière ne soit pas toujours en mesure de réaliser les économies de coûts et les autres avantages attendus des mesures qu'elle met en œuvre.

Chaîne de distribution et d'approvisionnement

La nécessité d'investir dans l'amélioration de la chaîne d'approvisionnement de la société pourrait nuire à sa capacité de rejoindre ses clients actuels et futurs de façon efficace et efficiente. La restructuration majeure de la chaîne d'approvisionnement de Loblaw, déjà commencée, s'étalera sur plusieurs années. Bien que cette initiative ait pour but d'améliorer le niveau de service dans les magasins de Loblaw, l'ampleur des changements et la mise en œuvre de nouveaux processus pourraient perturber la livraison des marchandises dans les magasins, ce qui pourrait nuire au chiffre d'affaires.

Technologie de l'information

Dans le but de satisfaire aux exigences opérationnelles avec efficacité, efficience et maîtrise, la société a recours à des systèmes de technologie de l'information (« TI »). Ces systèmes sont essentiels pour fournir à la direction l'information pertinente qui lui permettra de prendre des décisions, y compris les indicateurs de rendement clés. Toute défaillance grave ou interruption de ces systèmes pourrait nuire à la réputation de la société et avoir une incidence négative sur ses produits et son rendement financier.

Après évaluation des systèmes de TI, la direction de Loblaw a déterminé qu'une importante mise à niveau s'imposait dans certains secteurs afin que ces systèmes puissent créer des conditions propices pour les activités. En effet, ils n'offrent peut-être pas le degré d'efficacité voulu pour soutenir les processus opérationnels de Loblaw. Un plan stratégique de TI a été élaboré afin d'encadrer le nouvel environnement système dont Loblaw a besoin. Ce plan a été mis en œuvre en 2008 et les travaux se poursuivront en 2009, en 2010 et en 2011. Le risque associé à la gestion du changement et les autres risques connexes découleront des différents projets qui seront entrepris pour mettre à niveau les systèmes actuels et implanter de nouveaux systèmes en vue de gérer efficacement les activités à l'avenir.

Si la société n'investit pas suffisamment dans les TI ou ne réussit pas à implanter l'infrastructure de TI de manière opportune ou efficace, son rendement financier pourrait en être négativement touché.

Toute défaillance ou interruption des systèmes de TI de la société pourrait faire en sorte que la direction ne dispose pas d'une information pertinente et fiable lui permettant d'établir de manière efficace l'ordre de priorité de ses produits ou d'équilibrer ses diverses activités dans un contexte stratégique; ces éléments pourraient empêcher la société d'optimiser son rendement global.

Toute défaillance des systèmes de sécurité de l'information de la société ou la non-conformité aux normes établies en matière de sécurité de l'information, y compris celles relatives aux renseignements personnels des clients de la société, pourrait nuire à la réputation ou à la position concurrentielle de la société et avoir une incidence négative sur son rendement financier.

Perfectionnement et maintien en poste des employés

La mesure dans laquelle la société ne réussit pas à assurer le perfectionnement de ses employés et à établir des processus de planification de la relève et des stratégies de maintien en poste appropriés pourrait entraîner des lacunes en ce qui a trait aux connaissances et à l'expérience requises, lacunes qui, à leur tour, pourraient avoir une incidence sur la capacité de la société à mettre en œuvre ses stratégies, à diriger son exploitation de manière efficace et à atteindre ses objectifs de rendement financier. La société continue de miser sur le perfectionnement des employés à tous les échelons et dans toutes les régions. La croissance et le succès de la société sont intimement liés à l'efficacité en matière de perfectionnement des employés et de planification de la relève. Bien que des progrès aient été réalisés en 2008, il reste encore des étapes à franchir pour atteindre les objectifs fixés, et les efforts se poursuivent.

Sécurité alimentaire et santé publique

La société s'expose à des risques liés à des défauts de produits, à la sécurité alimentaire et à la manipulation des produits. La fabrication, la préparation, l'entreposage, la distribution et la présentation des produits et, en ce qui concerne les produits de marques contrôlées ou les produits de marque et les produits fabriqués par des sous-traitants de la société, la fabrication, l'emballage et la conception des produits, sont autant d'activités susceptibles de donner lieu à des réclamations. Tout événement relatif à ces activités pourrait avoir une incidence négative sur la réputation de la société et sur son rendement financier.

La majeure partie du chiffre d'affaires de la société provient de produits alimentaires et la société pourrait se trouver dans une position de vulnérabilité advenant un grave problème d'intoxication d'origine alimentaire ou l'accroissement des inquiétudes des responsables de la santé publique relativement à certains produits alimentaires. Un événement de cette nature pourrait avoir une incidence négative sur le rendement financier de la société. Des procédures ont été mises en place en vue de prendre les mesures nécessaires si de tels événements survenaient. Ces mesures permettent de déceler les risques, de fournir des informations claires aux employés et aux consommateurs et de s'assurer que les produits potentiellement dangereux sont promptement retirés des stocks. De plus, la société applique des méthodes et des programmes en matière de sécurité alimentaire qui tiennent compte des normes de manipulation et de préparation d'aliments salubres. La société s'efforce d'adopter les meilleures pratiques pour l'entreposage et la distribution des produits alimentaires et elle appuie activement la prise de conscience des consommateurs en matière de manipulation et de consommation d'aliments salubres. L'efficacité de ces procédures pour réagir à de tels événements dépend du succès de son exécution. L'existence de ces procédures ne garantit pas que la société sera en mesure d'atténuer ces risques en toutes circonstances.

La société cherche à s'assurer que ses marques et les produits de marques contrôlées de Loblaw satisfont à l'ensemble des exigences réglementaires applicables, notamment en ce qui concerne l'étiquetage nutritionnel permettant aujourd'hui aux consommateurs soucieux de leur santé de faire des choix éclairés.

Environnement, santé et sécurité

Des événements défavorables concernant l'environnement, la santé et la sécurité pourraient nuire à la réputation de la société et à son rendement financier. Celle-ci a des programmes en matière d'environnement, de santé et de sécurité au travail et a institué des politiques et des procédures pour garantir la conformité à toutes les exigences législatives applicables en matière d'environnement. À cette fin, la société procède à des évaluations et à des vérifications des risques environnementaux en faisant appel à des ressources internes et externes; elle a également mis en place des programmes de sensibilisation du personnel dans tous ses établissements.

La société s'efforce de respecter l'environnement et de tenir compte des intérêts de la collectivité; elle reconnaît que les efforts qu'elle déploie pour assurer sa croissance et sa rentabilité en réponse aux pressions exercées par la concurrence doivent faire partie intégrante de saines pratiques de gestion environnementale et d'autres considérations écologiques.

Loblaw participe à des programmes relatifs à l'environnement, instaurés par des membres du secteur et par les pouvoirs publics, visant à atténuer l'impact environnemental de ses activités. Loblaw maintient un portefeuille bien garni de biens immobiliers et elle s'expose à des risques environnementaux découlant de la contamination de ces biens, qu'elle émane de propriétaires ou d'occupants antérieurs, de propriétés avoisinantes ou de ses propres activités. Loblaw pourrait devoir payer des coûts plus élevés ou imprévus pour les travaux de remise en état connexes. Ces dernières années, certaines autorités provinciales ont adopté des lois et certaines administrations municipales ont édicté des règlements ayant pour effet d'attribuer aux détaillants la responsabilité des coûts liés au recyclage et à la mise au rebut des emballages des biens de consommation. Il s'agit d'une tendance croissante et Loblaw s'attend à assumer une part grandissante des coûts liés à l'application de ces lois et règlements.

Le Comité de l'environnement et de santé et sécurité du Conseil d'administration reçoit régulièrement des rapports de la direction sur des problèmes courants et éventuels, sur de nouvelles préoccupations réglementaires et sur les efforts connexes en matière de communication. Le personnel de la société affecté aux affaires environnementales travaille en étroite collaboration avec le personnel des établissements pour veiller à ce que les exigences de l'entreprise soient satisfaites.

Relations de travail

Une partie importante de la main-d'œuvre de la société est syndiquée. La renégociation des conventions collectives est susceptible d'entraîner des arrêts ou des ralentissements de travail qui, selon leur nature et leur durée, pourraient avoir une incidence négative sur le rendement financier de la société. Celle-ci est disposée à supporter 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 longue échéance. En 2008, 85 conventions collectives visant environ 14 000 salariés sont arrivées à échéance; une convention collective, la plus importante, couvre à elle seule environ 3 100 salariés. La société a également négocié 78 conventions collectives en 2008, ce qui comprend des conventions qui sont arrivées à échéance en 2008, des conventions reconduites d'années antérieures et des conventions négociées par anticipation.

Plusieurs concurrents de la société font appel à une main-d'œuvre non syndiquée. Ils peuvent donc bénéficier de coûts de main-d'œuvre moindres et d'une meilleure efficacité de l'exploitation, d'où une difficulté supplémentaire pour la société sur le plan de la concurrence.

Érosion des marques ou des bannières

L'érosion d'une marque de commerce ou d'une bannière au fil du temps peut affaiblir la demande pour les produits ou services de la société et altérer sa capacité future de générer des rentrées de fonds. Loblaw offre un solide programme de marques contrôlées, dont font notamment partie

Rapport de gestion

ses marques *Le Choix du Président*, *sans nom* et *Joe Style frais*, tandis que Weston Foods a une solide gamme de produits, avec ses marques *Wonder*, *D'italiano* et *Country Harvest*. La société s'efforce de faire inscrire les protections contractuelles appropriées dans les accords que Loblaw conclut avec les fournisseurs de marques contrôlées ainsi que dans les accords que Weston Foods conclut avec ses fabricants en sous-traitance, ses distributeurs et ses clients.

Prix des marchandises

Les coûts de Weston Foods subissent l'effet direct des fluctuations du prix de marchandises telles que le blé, la farine, le sucre, l'huile végétale, le cacao, le gaz naturel et le carburant. L'augmentation du prix de ces marchandises pourrait avoir un effet négatif sur le rendement financier de la société. Afin d'atténuer l'incidence économique de ces fluctuations de prix sur les résultats d'exploitation courants et de réduire l'incertitude inhérente aux résultats financiers futurs, Weston Foods couvre une partie de ses achats de marchandises prévus. À la fin de l'exercice 2008, Weston Foods avait conclu des contrats à terme sur marchandises qui atténuent l'incidence des fluctuations du prix de certaines marchandises pendant environ six mois, en moyenne. Rien ne garantit que les contrats de couverture conclus par la société continueront d'atténuer l'incidence à court terme sur ses résultats financiers, en particulier si les prix des marchandises demeurent volatils.

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, pourrait avoir une incidence négative sur son rendement financier et opérationnel. La société pourrait devoir engager des coûts importants pour se conformer à de telles modifications. Si elle ne réussissait pas à se conformer aux lois, règles, règlements et politiques applicables, la société pourrait être exposée à des poursuites civiles ou à l'application de mesures réglementaires, notamment des amendes, des avis de cotisation, des injonctions, des rappels ou des saisies, autant d'éléments qui pourraient avoir des répercussions négatives sur les résultats financiers de la société.

La société est assujettie au respect de diverses lois concernant la protection des renseignements personnels et elle a adopté un code de protection de la vie privée dans lequel sont présentées des lignes directrices sur le traitement des renseignements personnels. Si la société contrevient à ces lois de quelque façon que ce soit, cela pourrait nuire à sa réputation et à son rendement financier.

Rien ne garantit que les lois fiscales et les règlements applicables aux impôts dans les territoires de compétence où la société exerce ses activités ne seront pas modifiés d'une manière qui pourrait avoir des répercussions négatives sur cette dernière. De nouvelles prises de position comptables adoptées par des organismes faisant autorité dans ce domaine pourraient aussi influencer sur les résultats financiers de la société.

Marchandisage et stock excédentaire

Les procédés de marchandisage de Loblaw peuvent éventuellement contribuer à la constitution de certains stocks qui ne trouvent pas preneur, qui ne correspondent pas aux tendances actuelles en matière de goûts ou d'habitudes des consommateurs, qui commandent des prix que ces derniers ne sont pas prêts à payer, ou alors, qui répondent à un besoin mais arrivent trop tard sur le marché, le créneau étant déjà occupé par un concurrent. Ces situations peuvent découler de profonds changements dans les besoins et goûts des consommateurs, changements que Loblaw n'aurait peut-être pas décelés ou auxquels elle se serait mal adaptée (p. ex., la demande accrue pour une augmentation de la fréquence des livraisons ou de la rotation des produits). On remarque dans l'ensemble du secteur du commerce de détail, parmi les plus récentes tendances de consommation, une grande préoccupation des gens pour leur propre santé et celle des leurs, le manque de temps, la demande croissante pour des produits de qualité et des produits de premier ordre sous un même toit, la volonté des consommateurs d'acheter certains articles de marchandise générale lorsqu'ils sortent de chez eux à seule fin de faire l'épicerie; mentionnons également l'exigence de plus en plus souvent formulée par les consommateurs, à savoir que les détaillants fassent des choix éthiques et empreints de respect pour l'environnement et la collectivité lorsqu'ils choisissent leurs sources d'approvisionnement.

Par ailleurs, il est possible que certains programmes de marchandisage de Loblaw entraînent des stocks excédentaires qui ne pourront être écoulés de manière rentable dans les magasins de Loblaw. Les stocks excédentaires peuvent donner lieu à des démarques, à des pertes ou à la nécessité de liquider les stocks, autant de situations qui peuvent avoir des répercussions négatives sur le rendement financier de la société. En outre, l'infrastructure de gestion des stocks actuelle de Loblaw, y compris ses systèmes de TI, ne réussit pas à suivre efficacement les stocks à toutes les étapes de la chaîne d'approvisionnement. Loblaw a mis en œuvre des méthodes et des solutions informatiques de contournement pour permettre à la direction de déceler et de quantifier adéquatement les stocks excédentaires et désuets.

Continuité de l'entreprise

La capacité de la société d'assurer la poursuite de ces activités et processus critiques pourrait être compromise en cas de catastrophes météorologiques, de défaillance prolongée des systèmes de TI, de pandémie d'origine alimentaire ou de toute autre catastrophe à l'échelle nationale ou internationale.

Gestion des fournisseurs

La mise en œuvre de stratégies, de politiques ou de procédures inefficaces ou incomplets quant à la gestion des fournisseurs pourrait nuire à la capacité de la société d'optimiser son rendement financier, de répondre aux besoins des consommateurs ou encore de contrôler les coûts et la qualité. Loblaw a récemment établi des pratiques et fixé des attentes en matière de rendement à l'intention de ses fournisseurs; ainsi, ces derniers sont invités à appuyer les plans commerciaux et les initiatives de réduction des coûts ainsi qu'à tenir compte des principaux changements apportés à ce programme. Si la mise en œuvre de ce programme était retardée, la capacité de Loblaw d'obtenir les avantages escomptés en serait touchée.

Indépendance des franchises

Une partie importante des produits et résultats de Loblaw proviennent de montants versés par les franchisés. Ces derniers sont des entreprises indépendantes et, par conséquent, leur exploitation peut être négativement touchée par des facteurs qui échappent au contrôle de Loblaw, ce qui, par ricochet, peut nuire à la réputation de Loblaw et éventuellement avoir une incidence négative sur ses produits et ses résultats. Tel serait également le cas si un nombre important de franchisés devaient connaître des difficultés d'exploitation, notamment être exposés à des risques liés à la santé et à la sécurité, connaître des difficultés financières, refuser ou ne pas être en mesure de payer à Loblaw des marchandises, des loyers ou d'autres frais ou ne pas renouveler leur contrat de franchisage. Par ailleurs, le réseau de magasins franchisés de Loblaw est assujéti au respect des lois sur les franchises, et de leurs règlements d'application, promulgués par un certain nombre de provinces. Toute nouvelle législation ou encore le non-respect de la législation établie pourrait avoir une incidence négative sur les activités et augmenter le fardeau et les frais d'administration qui en découlent; tous ces éléments pourraient avoir une incidence sur le lien d'affaires que Loblaw entretient avec ses franchisés.

Cotisations aux avantages sociaux futurs

La société gère les actifs de ses régimes de retraite à prestations déterminées en retenant les services de professionnels de la gestion des placements qui suivent les politiques et méthodes de placement prescrites relativement aux placements autorisés et à l'affectation de l'actif. Le rendement des régimes de retraite de la société sera négativement touché si les actifs des régimes n'affichent pas le rendement attendu au départ. Si les rendements des marchés financiers demeurent négatifs, la société sera obligée de verser des cotisations au titre de ses régimes à prestations déterminées par capitalisation plus élevées que celles qui sont actuellement projetées, ce qui pourrait avoir un effet négatif sur le rendement financier de la société et ses flux de trésorerie.

En 2008, la société a cotisé à hauteur de 148 millions de dollars dans ses régimes de retraite à prestations déterminées par capitalisation (83 millions de dollars en 2007), y compris une cotisation volontaire additionnelle de 64 millions de dollars au quatrième trimestre de 2008 qui a partiellement contrebalancé l'incidence des rendements négatifs que les régimes ont enregistrés en 2008. En 2009, la société s'attend à verser des cotisations d'environ 118 millions de dollars à ces régimes. Cette estimation pourrait varier une fois que les évaluations actuarielles auront été effectuées, mais aussi en fonction du rendement du marché et des exigences réglementaires. La société surveille et évalue régulièrement la situation des régimes et l'incidence de l'évolution des caractéristiques démographiques relatives aux participants, des marchés financiers et d'autres facteurs économiques sur ses besoins de financement, la charge au titre des avantages sociaux futurs et les hypothèses actuarielles. La société s'attend également à verser, en 2009, des cotisations aux régimes de retraite à cotisations déterminées et aux régimes de retraite interentreprises, ainsi que des prestations aux bénéficiaires des régimes de retraite à prestations déterminées sans capitalisation et d'autres régimes d'avantages sociaux.

Régimes de retraite interentreprises

En plus des régimes de retraite qu'elle offre, la société participe à divers régimes de retraite interentreprises qui prévoient le versement de prestations de retraite et auxquels adhèrent environ 39 % des salariés de la société et de ses franchisés indépendants (40 % en 2007). Conformément à la loi, l'administration de ces régimes et l'investissement de leurs actifs sont supervisés par des conseils de fiduciaires indépendants composés généralement d'un nombre égal des représentants des parties syndicale et patronale. Dans certaines circonstances, la société 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; cela dit, le mauvais rendement de ces régimes pourrait avoir un effet négatif sur les salariés et les anciens salariés de la société qui y participent. Les coûts de ces régimes de retraite sont constatés à mesure que les cotisations sont exigibles.

Les fiduciaires d'un régime de retraite interentreprises auquel des salariés de Loblaw et de ses franchisés indépendants participent sont visés par une poursuite intentée par la Commission des services financiers de l'Ontario au motif que les fiduciaires ont contrevenu à certaines dispositions de la *Loi sur les régimes de retraite* (Ontario) dans le cadre de leur mandat de gestion de la caisse de retraite. L'un des fiduciaires, membre de la direction de Loblaw, est habilité à recevoir un dédommagement de celle-ci.

Tiers fournisseurs

Certains aspects des activités de la société dépendent fortement de tiers fournisseurs. Bien que des ententes contractuelles appropriées aient été conclues avec ces tiers, la société n'a aucune influence directe sur la façon dont ces derniers sont gérés. Il est possible que des événements défavorables touchant ces tiers se répercutent sur les activités de la société et sur son rendement financier.

Une grande partie de la viande de Loblaw prête à découper en caisse est produite par un tiers qui exploite des installations expressément conçues pour Loblaw.

De plus, certains des produits de Weston Foods et les produits de marques contrôlées de Loblaw sont fabriqués en sous-traitance par des fournisseurs indépendants. Ces derniers sont tenus de respecter des normes de qualité élevées afin de préserver la valeur des marques de la société, mais rien ne garantit qu'ils y parviendront. La société a également recours à des fournisseurs indépendants de services logistiques, y compris ceux liés à un entrepôt et centre de distribution spécialisé à Pickering, en Ontario, et à un entrepôt et centre de distribution situé à Ajax, en Ontario, ainsi qu'à des transporteurs indépendants. Toute interruption de ces services pourrait perturber la livraison des marchandises et, par conséquent, 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 opérations par cartes de crédit, l'exploitation des centres d'appels et la surveillance d'une partie du crédit et des fraudes visant la carte *MasterCard Services financiers le Choix du Président*. Afin de réduire les risques

Rapport de gestion

opérationnels, la Banque *PC* et Loblaw gèrent et surveillent activement leur relation avec chacun des fournisseurs 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 a constitué une équipe de gestion des fournisseurs qui fait régulièrement rapport au Conseil sur la gestion des fournisseurs et l'évaluation des risques. *Les Services financiers le Choix du Président* ne cherchent plus à obtenir de nouveaux clients pour leurs produits d'assurance habitation et auto, et ce, depuis le 21 février 2009; toutefois, les activités de service à la clientèle, y compris le traitement des réclamations, et de renouvellement des polices seront maintenues pour les clients actuels.

La société fait appel à des tiers pour lui fournir des services de gestion des placements et de garde à l'égard de ses équivalents de trésorerie, de ses placements à court terme, de ses dépôts de garantie et des actifs de ses régimes de retraite. Toute interruption des services assurés par ces fournisseurs pourrait avoir une incidence sur le rendement de ces actifs ou sur la situation de trésorerie de la société.

Immobilier et rénovations de magasins

La réalisation des plans d'expansion immobilière pourrait dépendre du succès des négociations des conventions collectives relativement à l'expansion ou au réaménagement sur des sites existants. Loblaw conserve un portefeuille bien garni de biens immobiliers lui appartenant et, lorsqu'elle juge que cela est possible, elle applique une stratégie consistant à faire l'acquisition d'emplacements sur lesquels seront érigés les futurs magasins. Cette façon de procéder améliore la souplesse opérationnelle de Loblaw en lui permettant d'aménager de nouveaux rayons et de lancer de nouveaux services, ce qu'elle ne pourrait peut-être pas faire aux termes de contrats de location-exploitation conclus avec des tiers. À la fin de l'exercice 2008, Loblaw possédait 74 % (73 % en 2007) de la superficie en pieds carrés des magasins qu'elle détient, et 48 % (46 % en 2007) de la superficie en pieds carrés des magasins franchisés. Dans le cadre du processus d'examen continu du rendement des magasins Loblaw, et de la satisfaction de la clientèle à cet égard, Loblaw entreprend de temps à autre des travaux de rénovation et de réaménagement de ces magasins. Ce faisant, de tels travaux pourraient négativement toucher Loblaw s'ils perturbaient les activités des magasins ou compromettaient l'expérience client.

Saisonnalité

Les activités de la société relatives aux produits alimentaires, notamment en ce qui a trait au niveau des stocks, le volume des ventes et l'éventail de produits, sont touchées à divers degrés par certains congés fériés tout au long de l'année. Les deux secteurs d'exploitation isolables de la société surveillent constamment l'incidence éventuelle des jours fériés sur leurs activités et ils ajustent le niveau des stocks, la production et les horaires de livraison selon les besoins. Les ventes de certains articles de marchandise générale de Loblaw sont sujettes à des fluctuations saisonnières plus prononcées.

Prix des services publics et du carburant

La société consomme beaucoup d'électricité et de carburant, et elle utilise intensivement d'autres services publics. Elle a conclu des contrats visant à fixer le prix d'une partie de ses coûts variables futurs afférents à l'électricité, au gaz naturel et au carburant, ainsi que des contrats financiers visant à fixer une partie des coûts variables liés aux besoins en mazout pour 2009. En dépit de ces arrangements, une hausse du coût de ces éléments pourrait tout de même avoir une incidence négative sur le rendement financier de la société.

Déontologie et conduite des affaires

La société a adopté un *Code de déontologie* que ses employés et ses administrateurs sont appelés à consulter régulièrement et à l'égard duquel ces derniers doivent signifier leur acceptation. La société a formé un Comité de déontologie et de conduite des affaires composé de membres de la haute direction, qui supervise la conformité au code et détermine la meilleure manière pour la société d'exercer ses activités dans le respect de principes de déontologie. La société encourage la dénonciation des comportements contraires à l'éthique et, à cette fin, elle offre une ligne d'aide anonyme sans frais que les employés peuvent utiliser pour signaler tout soupçon d'irrégularité concernant la comptabilité, les contrôles internes ou la vérification ainsi que les comportements contraires à la déontologie ayant une incidence sur la société. Loblaw a également adopté un code de conduite à l'intention des fournisseurs, qui décrit ses attentes en matière de déontologie à l'endroit de ces derniers dans un certain nombre de secteurs, notamment la responsabilité sociale. L'incapacité de la société ou de ses fournisseurs de se conformer à ces politiques, à la législation ou à des pratiques commerciales conformes à la déontologie pourrait avoir des répercussions importantes sur la réputation de la société et sur ses marques et, par conséquent, avoir une incidence négative sur son rendement financier.

Assurance

La société cherche à limiter son exposition à certains risques en recourant aux niveaux appropriés d'autoassurance et en souscrivant diverses couvertures d'assurance, notamment un programme d'assurance intégré. Le programme d'assurance de la société comporte diverses modalités et limites de couverture. Les contrats d'assurance couvrent plusieurs années et sont conclus avec des compagnies d'assurances fiables et financièrement stables, selon l'évaluation faite par A.M. Best Company, Inc. La société combine des programmes complets de gestion des risques et la gestion active des demandes de règlement et des litiges en faisant appel autant à ses propres spécialistes qu'à des experts externes. Ces programmes ne garantissent pas qu'un risque donné serait atténué dans tous les cas.

Structure de société de portefeuille

GWL est une société de portefeuille. En tant que telle, elle n'exerce pas toutes ses activités directement, mais par l'entremise de ses filiales. Elle n'a pas de source importante de revenus et ne possède aucun actif, sauf les participations qu'elle détient dans ses filiales, qui sont toutes des entités juridiques distinctes. GWL dépend donc financièrement des dividendes et des autres distributions qu'elle reçoit de ses filiales.

12.2 RISQUES FINANCIERS ET GESTION DES RISQUES

Taux de change

À la suite de la vente de la division de produits de boulangerie frais aux États-Unis de Weston Foods en janvier 2009 et de la conversion subséquente d'une tranche du produit en dollars canadiens, Dunedin Holdings S.à r.l. conserve un montant d'environ 1,1 milliard de dollars américains sous forme de trésorerie et de placements à court terme. Le bénéfice net futur de la société tiendra compte des gains et des pertes associés à ces soldes. Une partie des activités résiduelles de Weston Foods continuera d'être libellée en dollars américains, du fait de son investissement net dans des établissements étrangers autonomes, dont les actifs et passifs sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date du bilan. Par conséquent, la société s'expose aux gains et aux pertes de change qui sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat étendu. De plus, les produits et les charges de ces établissements étrangers autonomes sont convertis en dollars canadiens aux taux de change avoisinant le taux en vigueur à la date de la comptabilisation de ces éléments. Toute appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain aura une incidence négative sur les variations d'un exercice à l'autre du chiffre d'affaires, du bénéfice d'exploitation et du bénéfice net déclarés, tandis que toute dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain aura l'effet contraire.

Loblaw conclut des swaps de devises afin de gérer les risques, actuels et prévus, liés aux fluctuations des taux de change. Ces swaps de devises sont des opérations dans le cadre desquelles des paiements d'intérêts et des montants de capital en dollars américains sont échangés contre des paiements d'intérêts et des montants de capital en dollars canadiens. Loblaw s'expose à la variabilité des taux de change, principalement sur sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie, ses placements à court terme, ses dépôts de garantie inclus dans les autres actifs, ses achats libellés en devises dans les créiteurs et charges à payer et les billets émis dans le cadre de placements privés en dollars américains inclus dans la dette à long terme.

Crédit

La société s'expose au risque de crédit découlant de la possibilité que des contreparties manquent à leurs engagements financiers. L'exposition au risque de crédit découle des instruments dérivés, des équivalents de trésorerie, des placements à court terme, des dépôts de garantie inclus dans les autres actifs, des actifs détenus dans les régimes de retraite à prestations déterminées de la société, des montants à recevoir des clients et des fournisseurs de Weston Foods, des créances sur cartes de crédit de la Banque PC ainsi que des autres créances de Loblaw sur les magasins franchisés indépendants, magasins associés et comptes indépendants.

La société peut être exposée à des pertes si une contrepartie à ses accords d'instruments financiers ou non financiers dérivés manque à ses engagements. La société a cherché à réduire au minimum l'éventualité d'un risque de contrepartie et de pertes 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 fixant des plafonds ajustés en fonction du risque à l'égard de son exposition relativement à une contrepartie donnée pour ce qui est de ses accords d'instruments financiers. 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 obligations nettes et les montants des actifs relativement aux swaps de devises et d'actions et aux contrats à terme sont individuellement compensés, pour chaque accord, avec les contreparties.

Le risque de crédit associé aux équivalents de trésorerie, aux placements à court terme et aux dépôts de garantie inclus dans les autres actifs de la société découle de la possibilité qu'une contrepartie manque à ses engagements à l'égard du remboursement d'un titre. La société tente d'atténuer ce risque en appliquant des politiques et des lignes directrices qui stipulent que les émetteurs de titres de placement autorisés doivent avoir obtenu au minimum la cote de solvabilité « A » à long terme d'une agence de notation reconnue; ces politiques et lignes directrices précisent également une fourchette pour l'exposition au risque associé à des secteurs, à des émetteurs et à des types de titres de placement en particulier. La société achète et détient ces titres de placement directement dans des comptes de dépôt de titres, et elle détient des participations négligeables dans des portefeuilles et des fonds du marché monétaire de tiers.

Le risque de crédit associé aux placements dans les régimes de retraite à prestations déterminées de la société est décrit sous le titre « Cotisations aux avantages sociaux futurs », dans la rubrique 12.1 du présent rapport de gestion.

Weston Foods effectue continuellement des évaluations de crédit afin de jauger la situation financière de ses fournisseurs et clients, tant nouveaux qu'existants, pour déterminer les montants à recevoir de ces contreparties.

L'exposition de Loblaw au risque de crédit associé aux créances sur cartes de crédit de la Banque PC et aux créances sur les magasins franchisés indépendants, magasins associés et comptes indépendants découle de la possibilité que les clients manquent à leurs engagements de paiement. La Banque PC gère le risque associé aux créances sur cartes de crédit en employant des techniques rigoureuses d'évaluation du crédit, en surveillant activement le portefeuille de cartes de crédit et en examinant les techniques et les procédés technologiques susceptibles d'améliorer l'efficacité de son processus de recouvrement. De plus, ces créances sont intégrées dans un vaste groupe comprenant des détenteurs de cartes de crédit très diversifiés. Les soldes à percevoir par Loblaw auprès de magasins franchisés indépendants, magasins associés et comptes indépendants sont surveillés activement et de façon continue, et régulièrement perçus conformément aux modalités précisées dans les accords applicables.

Rapport de gestion

Taux d'intérêt

La société s'expose au risque de taux d'intérêt, qu'elle gère au moyen de swaps de taux d'intérêt. Les swaps de taux d'intérêt sont des opérations dans le cadre desquelles 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. Les montants nominaux de référence ne sont pas échangés. Le risque de taux d'intérêt auquel la société est exposée découle de l'émission de titres de créance à court terme et d'instruments dérivés de capitaux propres, déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des placements à court terme et des dépôts de garantie inclus dans les autres actifs. La société gère les fluctuations de ses intérêts débiteurs au moyen d'une gamme de taux d'intérêt fixes et variables, en gérant la durée de ses instruments financiers et en concluant des swaps de taux d'intérêt.

Prix des marchandises

Les coûts de Weston Foods subissent l'effet direct des fluctuations du prix de marchandises telles que le blé, la farine, le sucre, l'huile végétale, le cacao, le gaz naturel et le carburant. Loblaw est exposée à des augmentations du prix des marchandises dans le cadre de l'exploitation de ses magasins et de ses centres de distribution, ainsi qu'au lien indirect entre les marchandises et les produits de consommation. Afin de gérer ce risque, Loblaw conclut des contrats d'approvisionnement couvrant une partie de ses besoins de produits de consommation élaborés à partir de marchandises, dont elle compte prendre livraison dans le cours normal de ses activités. En outre, tant Weston Foods que Loblaw utilisent des instruments financiers et non financiers dérivés sous la forme de contrats à terme standardisés, de contrats d'options et de contrats à terme de gré à gré pour gérer leur exposition, actuelle et prévue, aux fluctuations du prix des marchandises.

Cours de l'action ordinaire

GWL et Loblaw ont recours à des instruments dérivés sur capitaux propres pour gérer les risques liés aux fluctuations du coût de la rémunération à base d'actions découlant des variations du cours des actions ordinaires sous-jacentes respectives. Les instruments dérivés de capitaux propres prévoient un règlement en espèces, en actions ordinaires ou un règlement net. La valeur de ces instruments dérivés fluctue selon les variations du cours des actions ordinaires sous-jacentes respectives et compense partiellement les fluctuations du coût de la rémunération à base d'actions, notamment la charge découlant du régime d'unités d'action restreintes. La compensation partielle des coûts de la rémunération à base d'actions, y compris la charge liée aux régimes d'unités d'action restreintes, et des instruments dérivés de capitaux propres prend effet lorsque le cours des actions ordinaires sous-jacentes respectives excède le prix d'exercice des options sur actions connexes des salariés. Lorsque le cours des actions ordinaires sous-jacentes respectives est inférieur au prix d'exercice des options sur actions connexes des salariés, ces instruments dérivés de capitaux propres compenseront partiellement seulement la charge découlant du régime d'unités d'action restreintes. Le coût net de la rémunération à base d'actions constaté dans le bénéfice d'exploitation dépend essentiellement du nombre d'options sur actions non exercées et d'unités d'action restreintes, de leur calendrier d'acquisition des droits relativement au nombre d'actions ordinaires sous-jacentes respectives liées aux instruments dérivés de capitaux propres et des fluctuations du cours des actions ordinaires sous-jacentes respectives.

Les variations du cours des actions ordinaires de Loblaw ont une incidence sur les intérêts débiteurs et autres frais de financement de la société. En 2001, GWL a conclu un contrat de vente à terme de capitaux propres visant sur 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw, initialement au prix à terme de 48,50 \$ par action ordinaire de Loblaw; conformément aux modalités du contrat de vente à terme, le prix de ce dernier a augmenté pour s'établir à 76,52 \$ (72,06 \$ en 2007) par action ordinaire de Loblaw au 31 décembre 2008. Le contrat à terme vient à échéance en 2031 et sera réglé en espèces comme suit : GWL recevra le prix à terme et paiera le cours des actions ordinaires sous-jacentes de Loblaw à l'échéance. L'obligation de GWL découlant de ce contrat à terme est garantie par les actions ordinaires sous-jacentes de Loblaw. GWL a conclu ce contrat à terme afin de compenser en partie tout risque de remboursement lié aux débetures de série A à 7,00 % et aux débetures de série B. GWL comptabilise une charge ou un bénéfice hors caisse, qui est inclus dans le montant consolidé des intérêts débiteurs et autres frais de financement, représentant l'ajustement à la juste valeur du contrat de vente à terme de GWL visant 9,6 millions d'actions. Cet ajustement est un élément hors caisse résultant des fluctuations du cours des actions sous-jacentes de Loblaw appartenant à GWL. GWL ne constate aucune variation du cours associée aux actions de Loblaw qu'elle détient. À l'échéance, si le prix à terme est supérieur au cours du marché, GWL recevra un montant en espèces correspondant à la différence. Si le prix à terme est inférieur au cours du marché, GWL paiera un montant en espèces égal à la différence. Toute somme en espèces versée au titre du contrat à terme peut être compensée par la vente d'actions de Loblaw.

Instruments dérivés

Comme il a été mentionné précédemment, la société utilise des instruments dérivés de gré à gré pour gérer certains risques et coûts. La juste valeur des instruments dérivés fluctue selon l'évolution des conditions du marché, ce qui est susceptible d'entraîner des répercussions négatives sur les résultats. Les méthodes et principes directeurs que suit la société interdisent l'utilisation d'instruments dérivés à des fins de négociation ou de spéculation. Pour de plus amples détails au sujet des instruments dérivés financiers de la société, il y a lieu de se reporter aux notes 1 et 27 afférentes aux états financiers consolidés.

Liquidité

Le risque d'illiquidité représente le risque que la société ne puisse répondre à une demande de financement ou financer ses obligations à mesure qu'elles deviennent exigibles. Il comprend également le risque de ne pas être en mesure de réaliser des actifs au moment voulu, à un prix adéquat.

Si une détérioration du rendement et de la situation financière de la société ou d'autres abaissements de ses cotes de solvabilité devaient survenir, la capacité de la société à obtenir du financement de sources externes pourrait être restreinte. De plus, les marchés du crédit et financiers sont exposés à des risques intrinsèques à l'échelle mondiale, qui réduiront peut-être l'accès qu'a la société à des fonds ainsi que sa capacité à faire face aux échéances de ses dettes à court et à long terme. La société atténue ces risques en maintenant des niveaux appropriés de trésorerie et d'équivalents de trésorerie et de placements à court terme, en surveillant activement les conditions du marché et en diversifiant les sources de financement et les échéances.

13. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

L'actionnaire majoritaire de la société, Wittington Investments, Limited (« Wittington »), et ses sociétés affiliées sont des apparentés. Dans le cours normal de ses activités, la société conclut régulièrement des opérations avec ces apparentés, y compris la location de locaux à bureaux auprès de Wittington selon les prix du marché. Les loyers ainsi payés se sont élevés à environ 3 millions de dollars en 2008 (3 millions de dollars en 2007). La politique de la société consiste à exécuter toutes les opérations avec les apparentés et à acquitter tous les soldes avec ceux-ci selon les conditions du marché. Pour une description détaillée de ces opérations, se reporter à la note 32 afférente aux états financiers consolidés.

À l'occasion, la société et Wittington peuvent faire des choix, qui sont permis ou requis en vertu des lois fiscales applicables, relativement aux sociétés affiliées et, en conséquence, peuvent conclure des ententes à cet égard. Ces choix et les ententes correspondantes n'ont aucune incidence importante sur la société.

14. ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

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

Les estimations et les hypothèses décrites dans la présente rubrique reposent sur des jugements subjectifs ou complexes à l'égard de questions pouvant être incertaines, et tout changement dans ces estimations et hypothèses pourrait avoir d'importantes répercussions sur les états financiers consolidés. L'illiquidité des marchés du crédit, la volatilité des marchés boursiers, des marchés des devises et de l'énergie ainsi que la baisse des dépenses de consommation sont autant de facteurs qui ont renforcé l'incertitude inhérente à ces estimations et hypothèses. Comme les événements futurs et les effets qu'ils entraînent ne peuvent être déterminés avec précision, les résultats réels peuvent différer considérablement de ces estimations. Tout changement dans ces estimations découlant de l'évolution constante de la conjoncture économique sera présenté dans les états financiers des périodes futures.

Stocks

Les stocks sont inscrits au coût ou à la valeur de réalisation nette estimative, selon le moins élevé des deux montants. Pour les stocks de ses magasins de détail, Loblaw doit faire des estimations et formuler des jugements pour i) déterminer les facteurs d'actualisation utilisés pour convertir les stocks au coût après le dénombrement des stocks en magasin et ii) évaluer les pertes de stocks qui surviennent entre le dernier dénombrement des stocks et la date du bilan.

Les stocks dénombrés en magasin sont convertis au coût en appliquant un facteur d'actualisation aux prix de vente au détail. Ce facteur est déterminé selon les catégories et calculé en fonction des marges brutes historiques, et il est révisé régulièrement pour s'assurer qu'il demeure raisonnable. Les pertes, calculées en pourcentage du chiffre d'affaires, sont évaluées tout au long de l'exercice et fournissent un indicateur pour l'estimation des articles manquants entre le dernier dénombrement et la date du bilan. Tout écart entre les pertes réelles et les pertes estimatives aura une incidence sur les stocks et le bénéfice d'exploitation. 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.

Au premier trimestre de 2008, la société a adopté le chapitre 3031, « Stocks », (« chapitre 3031 »), qui a remplacé le chapitre 3030 portant le même titre. Le chapitre 3031 établit des directives sur la détermination des coûts et exige que les stocks soient évalués au coût ou à la valeur de réalisation nette, selon le moins élevé des deux montants.

Pour de plus amples renseignements sur les stocks, se reporter aux notes 2 et 14 afférentes aux états financiers consolidés.

Avantages sociaux futurs

Le coût et les obligations au titre des prestations constituées des régimes de retraite à prestations déterminées et des autres régimes de la société sont comptabilisés 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 des soins de santé, le taux de croissance de la rémunération, l'âge à la retraite, le taux de cessation d'emploi et le taux de mortalité. Ces hypothèses sont révisées annuellement par la direction et les actuaires de la société.

Rapport de gestion

Les trois hypothèses les plus importantes 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 d'évaluation choisie par la société, soit le 30 septembre, à l'égard d'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. Les taux d'actualisation utilisés pour déterminer le coût net des régimes de retraite à prestations déterminées et des autres régimes pour 2008 étaient de 5,5 % et 5,4 %, respectivement, selon une moyenne pondérée, comparativement à des taux de 5,1 % et 5,1 %, respectivement, en 2007. Les taux d'actualisation utilisés pour déterminer le coût net des régimes de retraite à prestations déterminées et des autres régimes pour 2009 ont augmenté pour s'établir à 6,0 % et à 5,7 %, respectivement, au Canada, et ont augmenté pour s'établir à 7,0 % et 7,0 %, respectivement, aux États-Unis.

Le taux de rendement prévu à long terme des actifs de ces régimes est fondé sur la conjoncture actuelle, la composition des actifs, la gestion active des actifs des régimes de retraite à prestations déterminées et les rendements historiques. La société a réduit le taux de rendement prévu à long terme des actifs de ces régimes, le portant à 7,25 % au Canada et à 7,75 % aux États-Unis, en déterminant le coût de ses régimes de retraite à prestations déterminées pour 2009. Les actifs des régimes de retraite à prestations déterminées de la société affichaient un rendement annualisé sur 10 ans de 6,3 % à la date d'évaluation de 2008. Le rendement annuel réel pendant cette période de 10 ans a varié en fonction de la conjoncture.

Le taux de croissance prévu des coûts des soins de santé pour 2008 était fondé sur des données externes et les tendances historiques de la société concernant les coûts des soins de santé. En 2009, le taux de croissance de ces coûts est estimé à 9,5 % et il devrait se replier graduellement pour s'établir à 5,0 % vers 2015 et demeurer à ce niveau par la suite.

Les trois hypothèses clés susmentionnées étant de nature prospective et ayant une visée à long terme, elles présentent un degré d'incertitude et les résultats réels pourraient être différents. Conformément aux PCGR du Canada, les écarts entre les faits réels et les hypothèses ainsi que l'incidence des modifications des hypothèses sont cumulés dans les gains et les pertes actuariels nets et amortis sur des périodes futures, ce qui touche le coût constaté des régimes de retraite à prestations déterminées et des autres régimes et l'obligation au titre des prestations constituées des périodes futures. Bien que la société estime que ses hypothèses sont appropriées, tout écart important entre les faits réels et les hypothèses peut avoir des répercussions considérables sur ses obligations au titre des régimes de retraite à prestations déterminées et des autres régimes et sur les coûts futurs.

De plus amples renseignements sur les régimes de retraite et autres régimes de la société, y compris une analyse de sensibilité portant sur la modification des hypothèses clés, sont fournis dans la note 17 afférente aux états financiers consolidés et dans la section sur les cotisations aux avantages sociaux futurs dans la rubrique « Risques d'exploitation et gestion des risques » du présent rapport de gestion.

Écarts d'acquisition et actifs incorporels à durée de vie indéfinie

Les écarts d'acquisition d'une unité d'exploitation ne sont pas amortis et sont soumis à 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 charge au titre de la dépréciation des écarts d'acquisition 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 entraînera une réduction de la valeur comptable de l'écart d'acquisition figurant au bilan consolidé ainsi que la comptabilisation d'une charge hors caisse au titre de la dépréciation dans le bénéfice d'exploitation de l'état consolidé 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 à long terme qui comprennent, sans toutefois s'y limiter, le chiffre d'affaires, les résultats et les dépenses en immobilisations ainsi que les taux d'actualisation et les taux de croissance finals futurs prévus. Le chiffre d'affaires, les résultats et les dépenses en immobilisations futurs prévus concordent avec les plans stratégiques présentés au Conseil. Les taux d'actualisation sont fondés sur le coût moyen pondéré du capital au sein de l'industrie. Ces estimations et hypothèses pourraient changer à l'avenir compte tenu de l'incertitude entourant la concurrence et la conjoncture économique ou de la modification des stratégies commerciales.

Au cours du quatrième trimestre de 2008, la société a effectué son test de dépréciation annuel des écarts d'acquisition et a établi que leur valeur comptable n'avait subi aucune dépréciation. Après la fin de l'exercice, Weston Foods a procédé à une restructuration de ses activités par suite de la cession de sa division de produits de boulangerie frais aux États-Unis. Cette réorganisation a modifié la composition des unités d'exploitation de Weston Foods aux fins du test de dépréciation. Ainsi, Weston Foods s'attend à inscrire une réduction de valeur en ce qui a trait à une partie de l'écart d'acquisition résiduel lié aux activités de confection de biscuits anglais, de biscuits, de cornets et de gaufrettes d'un montant d'au plus 60 millions de dollars US au premier trimestre de 2009.

Les actifs incorporels à durée de vie utile indéfinie, qui se composent principalement de certaines marques de commerce et marques de Weston Foods, sont évalués au moins une fois l'an afin de vérifier s'ils ont subi une dépréciation. Toute dépréciation éventuelle est établie en comparant la juste valeur de l'actif incorporel à durée de vie indéfinie à sa valeur comptable. Si la première est supérieure à la seconde, on juge que l'actif incorporel n'a pas subi de dépréciation. Dans le cas contraire, il y a dépréciation et celle-ci correspond à la différence entre la juste valeur et la valeur comptable, et elle entraînera l'inscription d'une réduction de la valeur comptable de l'actif incorporel dans le bilan consolidé et la constatation d'une charge hors caisse au titre de la dépréciation dans le bénéfice d'exploitation de l'état consolidé des résultats.

La société détermine la juste valeur de ses marques de commerce et de ses marques en utilisant la « méthode de l'exemption de redevances », qui est un modèle de flux de trésorerie actualisés. Pour établir cette juste valeur, la direction doit poser des hypothèses à long terme à l'égard du chiffre d'affaires, des taux de croissance finaux, des taux de redevances et des taux d'actualisation futurs prévus. Les prévisions du chiffre d'affaires futur concordent avec les plans stratégiques présentés au Conseil de GWL et les taux d'actualisation sont fondés sur le coût des capitaux propres après impôts en vigueur au sein de l'industrie. Ces estimations et hypothèses pourraient changer à l'avenir en raison de l'incertitude entourant la concurrence et la conjoncture économique ou de la modification des stratégies commerciales.

Au cours des quatrièmes trimestres de 2008 et de 2007, la société a effectué son test de dépréciation annuel des actifs incorporels à durée de vie indéfinie et a établi que leur valeur comptable n'avait subi aucune dépréciation.

Impôts sur le bénéfice

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 figurant dans les états financiers et leurs valeurs fiscales respectives. Les actifs et les passifs d'impôts futurs sont mesurés par application des taux d'imposition en vigueur ou pratiquement en vigueur dont il est prévu qu'ils s'appliqueront aux bénéfices imposables des exercices au cours desquels les écarts temporaires sont censés être recouverts ou réglés. Le calcul des impôts exigibles et futurs exige que la direction fasse des estimations, pose des hypothèses et exerce un jugement sur ce qui suit : les valeurs comptables des actifs et des passifs figurant dans les états financiers, lesquels font l'objet d'estimations comptables pour ce qui est des soldes, l'interprétation des lois fiscales dans divers territoires, les attentes quant aux résultats d'exploitation futurs, le moment où les écarts temporaires seront résorbés et la possibilité que les autorités fiscales procèdent à la vérification des déclarations déjà produites. La direction estime que la provision pour les impôts sur le bénéfice est suffisante compte tenu des renseignements dont elle dispose à l'heure actuelle.

À la date du bilan, les actifs d'impôts futurs sont examinés afin de déterminer si une provision pour moins-value est requise. C'est le cas lorsque l'on juge improbable que le bénéfice imposable futur projeté sera suffisant pour réaliser les économies d'impôts futurs.

Des changements ou des écarts dans les estimations ou les hypothèses sous-jacentes peuvent entraîner des variations des soldes d'impôt exigibles ou futurs dans le bilan consolidé, une charge ou un crédit à la charge d'impôts dans les états consolidés des résultats, et ils peuvent donner lieu à des décaissements ou à des encaissements.

Immobilisations

Les immobilisations destinées à être détenues et utilisées sont soumises à un test de dépréciation chaque année et lorsque des événements ou des changements de situation indiquent que leur valeur comptable excède le total des flux de trésorerie futurs non actualisés qui résulteront vraisemblablement de leur utilisation et de leur sortie éventuelle. La perte de valeur correspond à l'excédent de la valeur comptable des immobilisations sur leur juste valeur. Comme il est précisé dans la note 15 afférente aux états financiers consolidés, la société a soumis certaines immobilisations à un test de dépréciation dans les secteurs d'exploitation de Weston Foods et de Loblaw, en raison d'une situation donnant à croire que leur valeur comptable ne pourrait peut-être pas être recouvrée. Les estimations des flux de trésorerie futurs sont le facteur décisif à l'égard des tests et des calculs de dépréciation. La société estime les flux de trésorerie futurs en se fondant sur ses plans internes. Ces plans représentent les meilleures estimations du moment quant à ses flux de trésorerie futurs, mais pourraient changer à l'avenir en raison de l'incertitude entourant la concurrence et la conjoncture économique ou de la modification des stratégies commerciales. Des changements ou des écarts dans ces estimations peuvent entraîner des variations au chapitre des immobilisations dans le bilan consolidé et l'imputation d'une charge au bénéfice d'exploitation dans l'état des résultats.

Taxe sur les produits et services et taxes de vente provinciales

En 2005, Loblaw a inscrit une charge relativement à la vérification effectuée par l'Agence du revenu du Canada à l'égard de la TPS sur certains produits vendus sur lesquels cette taxe n'a pas été correctement facturée ni versée, et 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 ses autres secteurs d'activité pour diverses périodes. Le montant résiduel à payer sera fonction de l'issue des vérifications effectuées par les diverses autorités fiscales, ou des règlements intervenus avec celles-ci, et il pourrait donc 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 ajustera le montant résiduel à payer en conséquence. Des changements au montant résiduel à payer peuvent entraîner l'imputation d'une charge ou d'un crédit au bénéfice d'exploitation dans les états consolidés des résultats.

Rapport de gestion

15. NORMES COMPTABLES ADOPTÉES EN 2008

Informations à fournir concernant le capital et instruments financiers – informations à fournir et présentation

En décembre 2006, l'ICCA a publié trois nouvelles normes comptables, soit le chapitre 1535, « Informations à fournir concernant le capital », (« chapitre 1535 »), le chapitre 3862, « Instruments financiers – informations à fournir », (« chapitre 3862 »), et le chapitre 3863, « Instruments financiers – présentation », (« chapitre 3863 »).

Le chapitre 1535 établit des directives à l'égard de la présentation de l'information concernant le capital d'une société ainsi qu'à l'égard de la façon dont il est géré. Davantage d'informations à l'égard des objectifs, des politiques et des procédures de gestion du capital de l'entité et des informations quantitatives sur ce qu'elle considère comme du capital sont requises. Les nouvelles informations à fournir sont présentées à la note 24 afférente aux états financiers consolidés. L'adoption du chapitre 1535 n'a pas eu d'incidence sur les résultats d'exploitation de la société ni sur sa situation financière.

Les chapitres 3862 et 3863 ont remplacé le chapitre 3861, « Instruments financiers – informations à fournir et présentation ». Le chapitre 3862 impose davantage d'informations à fournir à l'égard des risques associés aux instruments financiers et les méthodes utilisées pour gérer ces risques. Le chapitre 3863 reprend les normes à l'égard de la présentation des instruments financiers et des instruments dérivés non financiers et il fournit des directives supplémentaires quant au classement des instruments financiers, du point de vue de l'émetteur, sous la rubrique du passif et des capitaux propres. Les nouvelles informations à fournir sont présentées aux notes 28 et 29 afférentes aux états financiers consolidés. La présentation de l'information comparative sur la nature et la gravité des risques découlant des instruments financiers n'est pas requise durant l'exercice au cours duquel l'adoption du chapitre 3862 a lieu. L'adoption des chapitres 3862 et 3863 n'a eu aucune incidence sur les résultats d'exploitation de la société, ni sur sa situation financière.

Stocks

Le 1^{er} janvier 2008, la société a adopté le chapitre 3031, « Stocks », (le « chapitre 3031 ») qui remplace le chapitre 3030 portant le même titre. Le chapitre 3031 établit des directives sur la détermination des coûts et exige que les stocks soient évalués au coût ou à la valeur de réalisation nette, selon le moins élevé des deux. Les coûts tels que les coûts de stockage et les frais généraux et administratifs qui ne contribuent pas à amener les stocks à l'endroit et dans l'état où ils se trouvent sont précisément exclus du coût des stocks et sont passés en charges dans la période au cours de laquelle ils sont engagés. La reprise d'anciens montants de dépréciation à la valeur nette de réalisation en cas d'une augmentation ultérieure de la valeur des stocks est maintenant requise. Le coût des stocks doit se fonder sur la méthode du premier entré, premier sorti ou celle du coût moyen pondéré. Les méthodes d'évaluation du coût des stocks, telles que la méthode du prix de détail, peuvent être utilisées pour des raisons pratiques si ces méthodes donnent des résultats proches du coût. La nouvelle norme exige également d'autres informations à fournir, notamment les conventions comptables adoptées pour évaluer les stocks, la valeur comptable des stocks, le montant des stocks passé en charges au cours de la période, le montant de toute dépréciation des stocks au-dessous du coût pour les ramener à leur valeur de réalisation nette pour les stocks comptabilisés à la fin de l'exercice et le montant de toute reprise de dépréciation comptabilisée en réduction du montant des stocks passé en charges.

Lors de la mise en application du chapitre 3031, une réduction du solde d'ouverture des stocks de 67 millions de dollars et une baisse correspondante de 27 millions de dollars du solde d'ouverture des bénéfices non répartis, déduction faite des impôts sur le bénéfice de 25 millions de dollars et de la participation sans contrôle de 15 millions de dollars, ont été comptabilisées au bilan consolidé par suite de l'application par Loblaw d'une méthode de détermination du coût uniforme à tous les stocks dont la nature et l'utilisation sont semblables. Pour de plus amples détails au sujet des changements d'ordre comptable effectués et de leurs retombées, se reporter aux notes 2 et 14 afférentes aux états financiers consolidés.

16. NORMES COMPTABLES FUTURES

La société examine attentivement les nouvelles normes comptables pour en évaluer l'incidence, s'il y a lieu, sur ses états financiers consolidés.

En 2009, la société examinera les répercussions des normes suivantes et elle appliquera les recommandations requises.

Écarts d'acquisition et actifs incorporels

En novembre 2007, l'ICCA a publié les modifications apportées au chapitre 1000, « Fondements conceptuels des états financiers », et à la NOC 11, « Entreprises en phase de démarrage », et a publié le nouveau chapitre 3064, « Écarts d'acquisition et actifs incorporels », (« chapitre 3064 »), qui remplace le chapitre 3062, « Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels », a retiré le chapitre 3450, « Frais de recherche et de développement », et a modifié l'abrégé 27 du Comité sur les problèmes nouveaux, « Produits et charges au cours de la période de pré-exploitation », (« CPN-27 »), qui ne s'applique pas aux entités qui ont adopté le chapitre 3064. Ces modifications fournissent un encadrement pour la constatation d'actifs incorporels mis au point à l'interne, y compris les actifs conçus dans le cadre d'activités de recherche et de développement, ce qui assure le traitement uniforme de tous les actifs incorporels, peu importe s'ils ont été acquis séparément ou mis au point à l'interne. Les modifications sont applicables aux états financiers annuels et intermédiaires pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2008. Par conséquent, la société appliquera ces modifications au premier trimestre de 2009 rétroactivement avec retraitement des résultats de la période visée et de la période précédente. À cette étape-ci, la société en est à évaluer l'incidence de l'application de ces modifications sur ses états financiers.

Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers

Le 20 janvier 2009, le Comité sur les problèmes nouveaux a publié l'abrége 173, « Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers ». Le comité est arrivé au consensus suivant : le risque de crédit propre à la société et le risque de crédit des contreparties devraient être pris en compte dans la détermination de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers, y compris les instruments dérivés, aux fins de la présentation et des informations à fournir. Le traitement comptable préconisé dans cet abrégé devrait être appliqué rétroactivement, sans retraitement des états financiers des périodes antérieures, à tous les actifs financiers et passifs financiers évalués à leur juste valeur dans les états financiers intermédiaires et annuels des périodes terminées le 20 janvier 2009 ou après cette date. La société évalue actuellement l'incidence de cet abrégé sur ses états financiers et elle mettra ce dernier en application au premier trimestre de 2009.

Normes internationales d'information financière (« IFRS »)

Le Conseil des normes comptables du Canada exigera de toutes les sociétés ouvertes qu'elles appliquent les IFRS aux états financiers annuels et intermédiaires pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. Les sociétés seront tenues de fournir de l'information comparative conforme aux IFRS pour l'exercice précédent. La société passera des PCGR du Canada aux IFRS au premier trimestre de 2011 au moment où elle établira l'information financière tant courante que comparative en conformité avec les IFRS.

La société a effectué une évaluation de cette incidence, elle a terminé les activités de planification, y compris la mise sur pied d'un comité de direction se composant de cadres supérieurs, et elle procède actuellement à une évaluation détaillée et à la conception de sa stratégie d'implantation générale.

La société s'attend à ce que cette transition ait une incidence sur la comptabilité, l'information financière, le contrôle interne à l'égard de l'information financière, les systèmes d'information et les processus opérationnels. La société continuera d'examiner tous les projets proposés et en cours de l'International Accounting Standards Board afin de déterminer leur incidence sur la société, et elle continuera d'investir dans la formation et les ressources durant la période de transition afin de favoriser une conversion dans le délai prévu.

17. PERSPECTIVES¹⁾

Les résultats consolidés de la société pour 2009 continueront de refléter les changements qu'ont amorcés les entreprises en exploitation tant de Weston Foods que de Loblaw. Grâce aux cessions de la division de produits laitiers en 2008 et de la division de produits de boulangerie frais aux États-Unis en janvier 2009, la société dispose de réserves considérables de liquidités et de placements à court terme libellés en dollars canadiens et américains. Par conséquent, elle sera assujettie à la volatilité de son bénéfice en raison de la fluctuation des taux d'intérêt à court terme et du dollar américain. La société continuera d'évaluer ses options en termes de stratégie quant à l'affectation du produit tiré de ces cessions.

Malgré la conjoncture difficile, les autres entreprises en exploitation de Weston Foods s'attendent à enregistrer des résultats d'exploitation satisfaisants en 2009. Le bénéfice déclaré continuera d'être touché par la volatilité persistante des marchés des marchandises.

Loblaw demeure confiante quant à sa démarche et continuera de se concentrer sur sa progression mesurée vers ses priorités de transformation clés, notamment son programme de renouveau, l'amélioration de ses magasins, le lancement de produits novateurs, son infrastructure et la valeur offerte à ses clients. Au cours de 2009, Loblaw accroîtra son investissement dans la technologie de l'information et son réseau d'approvisionnement, ce qui augmentera ses dépenses connexes d'environ 100 millions de dollars. Cet investissement, jumelé aux défis économiques soutenus et aux pressions exercées par la concurrence, devrait avoir des répercussions sur les résultats de 2009.

1) Ces perspectives doivent être lues en parallèle avec la rubrique « Énoncés prospectifs » du présent rapport de gestion, à la page 5.

Rapport de gestion

18. MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX PCGR

La société présente ses résultats financiers selon les PCGR du Canada. Elle a toujours inclus certaines mesures financières et certains ratios financiers non conformes aux PCGR dans ses rapports trimestriels et annuels. Au cours du dernier exercice, la société a examiné ses pratiques en matière de présentation des mesures financières non conformes aux PCGR. Elle a considéré la présentation distincte de ces mesures, en tenant compte de l'analyse des résultats d'exploitation fournie dans le rapport de gestion et de l'incidence d'événements donnés sur ces résultats d'exploitation, ainsi que des pratiques des sociétés homologues au sein du secteur et des meilleures pratiques.

À la lumière de cet examen, la société a décidé qu'à partir du premier trimestre de 2008, elle n'utiliserait plus les mesures financières non conformes aux PCGR suivantes : le chiffre d'affaires et la croissance du chiffre d'affaires excluant les ventes de produits du tabac et les EDDV, le bénéfice d'exploitation ajusté et la marge d'exploitation ajustée, le BAIIA ajusté et la marge du BAIIA ajustée, ainsi que le bénéfice net de base par action ordinaire ajusté provenant des activités poursuivies. La société continuera de présenter une analyse de l'incidence d'éléments donnés individuels qui sont importants aux fins de la compréhension de ses activités poursuivies, y compris ceux qui sont liés au chiffre d'affaires, au bénéfice d'exploitation et au bénéfice net de base par action ordinaire.

La société continuera d'utiliser les mesures financières non conformes aux PCGR suivantes : le BAIIA et la marge du BAIIA, la dette nette, le rendement de l'actif total moyen et les flux de trésorerie disponibles. La société estime que ces mesures financières non conformes aux PCGR fournissent de l'information utile à la direction et aux investisseurs, pour évaluer le rendement financier et la situation financière de la société, pour les raisons décrites ci-après. Comme ces mesures n'ont pas de sens normalisé au titre des PCGR du Canada, elles ne sauraient se comparer à des mesures portant le même nom présentées par d'autres sociétés ouvertes, ni se substituer à d'autres mesures financières établies selon les PCGR du Canada.

BAIIA et marge du BAIIA

Le tableau qui suit rapproche le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (« BAIIA ») et le bénéfice net provenant des activités poursuivies établis conformément aux PCGR du Canada et présentés dans l'état consolidé des résultats pour les 13 semaines (12 semaines en 2007) et les 53 semaines (52 semaines en 2007) terminées aux dates indiquées. Pour chacun des secteurs d'exploitation isolables, le BAIIA sectoriel est rapproché du bénéfice d'exploitation sectoriel. La direction utilise le BAIIA pour évaluer le rendement des activités poursuivies de la société et sa capacité de générer des flux de trésorerie pour financer ses besoins de trésorerie, notamment son programme de dépenses en immobilisations.

La marge du BAIIA représente le BAIIA divisé par le chiffre d'affaires.

(en millions de dollars)	Trimestre terminé le 31 décembre 2008 (non vérifié)			Exercice terminé le 31 décembre 2008		
	Weston Foods	Loblaw	Données consolidées	Weston Foods	Loblaw	Données consolidées
Bénéfice net provenant des activités poursuivies			356 \$			645 \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :						
Participation sans contrôle			76			219
Impôts sur le bénéfice			112			303
Intérêts débiteurs et autres frais de financement			136			360
Gain sur la vente de divisions			(335)			(335)
Bénéfice d'exploitation	30 \$	315 \$	345 \$	154 \$	1 038 \$	1 192 \$
Amortissement	14	124	138	58	585	643
Amortissement accéléré ¹⁾	1		1	2		2
BAIIA	45 \$	439 \$	484 \$	214 \$	1 623 \$	1 837 \$

1) L'amortissement accéléré est compris dans les charges de restructuration et les autres charges dans l'état consolidé des résultats, comme il est précisé dans la note 4 afférente aux états financiers consolidés.

(en millions de dollars)	Trimestre terminé le 31 décembre 2007 (non vérifié)			Exercice terminé le 31 décembre 2007		
	Weston Foods	Loblaw	Données consolidées	Weston Foods	Loblaw	Données consolidées
Bénéfice net provenant des activités poursuivies			110 \$			374 \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :						
Participation sans contrôle			22			130
Impôts sur le bénéfice			43			196
Intérêts (crédeurs) débiteurs et autres frais de financement			(36)			175
Bénéfice d'exploitation	7 \$	132 \$	139 \$	147 \$	728 \$	875 \$
Amortissement	14	134	148	62	588	650
BAIIA	21 \$	266 \$	287 \$	209 \$	1 316 \$	1 525 \$

(en millions de dollars)	Exercice terminé le 31 décembre 2006		
	Weston Foods	Loblaw	Données consolidées
Perte nette découlant des activités poursuivies			(47) \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :			
Participation sans contrôle			(82)
Impôts sur le bénéfice			242
Intérêts débiteurs et autres frais de financement			263
Bénéfice d'exploitation	95 \$	281 \$	376 \$
Amortissement	64	590	654
Amortissement accéléré ¹⁾	15	2	17
BAIIA	174 \$	873 \$	1 047 \$

1) L'amortissement accéléré est compris dans les charges de restructuration et les autres charges dans l'état consolidé des résultats, comme il est précisé dans la note 4 afférente aux états financiers consolidés.

Dettes nettes

Le tableau ci-dessous rapproche la dette nette, excluant les débiteures échangeables, et les mesures conformes aux PCGR du Canada présentées dans le bilan consolidé pour les exercices indiqués. La société calcule la dette nette comme étant la somme de la dette à long terme et de la dette à court terme, moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les placements à court terme et les dépôts de garantie inclus dans les autres actifs, et elle estime que cette mesure est utile pour évaluer son niveau d'endettement. La société calcule la dette nette, excluant les débiteures échangeables, en soustrayant les débiteures échangeables de la dette nette (calculée ci-dessus), et elle estime aussi que cette mesure est utile pour évaluer son niveau d'endettement, étant donné que les débiteures échangeables auraient pu être réglées au moyen de la livraison d'actions ordinaires de Domtar Corporation (se reporter à la note 19 afférente aux états financiers consolidés).

Rapport de gestion

(en millions de dollars)	31 déc. 2008	31 déc. 2007	31 déc. 2006
Dette bancaire	112 \$	60 \$	69 \$
Papier commercial		609	838
Emprunts bancaires à court terme	453	250	178
Tranche à moins d'un an de la dette à long terme	415	432	27
Dette à long terme	5 308	5 494	5 918
Moins : Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 465	1 076	1 090
Placements à court terme	694	461	314
Dépôts de garantie inclus dans les autres actifs	560	419	425
Dette nette	3 569	4 889	5 201
Moins : Débentures échangeables		157	220
Dette nette excluant les débentures échangeables	3 569 \$	4 732 \$	4 981 \$

Total de l'actif

Les tableaux ci-dessous rapprochent 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 le bilan consolidé pour les exercices indiqués. La société estime que le ratio du rendement de l'actif total moyen est utile pour évaluer le rendement des actifs d'exploitation et, par conséquent, ne tient pas compte de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des placements à court terme, des dépôts de garantie inclus dans les autres actifs, des actifs d'exploitation destinés à être vendus ni du placement dans Domtar/Papier Domtar (Canada) Inc. (se reporter à la note 19 afférente aux états financiers consolidés) dans le total de l'actif utilisé dans ce ratio.

(en millions de dollars)	Au 31 décembre 2008			
	Weston Foods	Loblaws	Activités abandonnées	Données consolidées
Total de l'actif	2 951 \$	14 125 \$	2 588 \$	19 664 \$
Moins : Trésorerie et équivalents de trésorerie	937	528		1 465
Placements à court terme	469	225		694
Dépôts de garantie inclus dans les autres actifs	123	437		560
Actifs d'exploitation à court terme destinés à être vendus			2 588	2 588
Total de l'actif	1 422 \$	12 935 \$	– \$	14 357 \$

(en millions de dollars)	Au 31 décembre 2007			
	Weston Foods	Loblaws	Activités abandonnées	Données consolidées
Total de l'actif	2 502 \$	13 814 \$	2 118 \$	18 434 \$
Moins : Trésorerie et équivalents de trésorerie	646	430		1 076
Placements à court terme	236	225		461
Dépôts de garantie inclus dans les autres actifs	97	322		419
Actifs d'exploitation à court terme destinés à être vendus			238	238
Actifs d'exploitation à long terme destinés à être vendus			1 880	1 880
Placement dans Papier Domtar (Canada) Inc.	157			157
Total de l'actif	1 366 \$	12 837 \$	– \$	14 203 \$

Au 31 décembre 2006

(en millions de dollars)	Weston Foods	Loblaw	Activités abandonnées	Données consolidées
Total de l'actif	2 469 \$	13 626 \$	2 552 \$	18 647 \$
Moins : Trésorerie et équivalents de trésorerie	522	568		1 090
Placements à court terme	210	104		314
Dépôts de garantie inclus dans les autres actifs	101	324		425
Actifs d'exploitation à court terme destinés à être vendus			283	283
Actifs d'exploitation à long terme destinés à être vendus			2 269	2 269
Placement dans Domtar	215			215
Total de l'actif	1 421 \$	12 630 \$	– \$	14 051 \$

Flux de trésorerie disponibles

Le tableau ci-dessous rapproche les flux de trésorerie disponibles et les mesures conformes aux PCGR du Canada présentées dans l'état consolidé des flux de trésorerie pour les trimestres terminés les 31 décembre 2008 et 2007 et les exercices terminés le 31 décembre indiqués. La société calcule les flux de trésorerie disponibles comme étant les rentrées nettes liées aux activités d'exploitation poursuivies, moins les acquisitions d'immobilisations et les dividendes. La société est d'avis que les flux de trésorerie disponibles sont une mesure utile de la trésorerie disponible aux fins de ses activités de financement et d'investissement supplémentaires.

(en millions de dollars)	Trimestre terminé le 31 déc. 2008 (non vérifié)	Trimestre terminé le 31 déc. 2007 (non vérifié)	Exercice terminé le 31 déc. 2008	Exercice terminé le 31 déc. 2007	Exercice terminé le 31 déc. 2006
Rentrées nettes liées aux activités d'exploitation poursuivies	602 \$	530 \$	985 \$	1 368 \$	1 280 \$
Moins : Acquisitions d'immobilisations	383	185	807	658	1 006
Dividendes sur le capital-actions	79	3	397	331	304
Flux de trésorerie disponibles	140 \$	342 \$	(219) \$	379 \$	(30) \$

19. INFORMATION SUPPLÉMENTAIRE

Le tableau qui suit contient de l'information financière supplémentaire.

	Au 31 décembre 2008	Au 31 décembre 2007	Au 31 décembre 2006
Cours du marché par action ordinaire (en dollars)	59,90 \$	54,08 \$	75,60 \$
Nombre réel d'actions ordinaires en circulation (en millions)	129,1	129,1	129,1
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (en millions)	129,1	129,1	129,0

L'information supplémentaire sur la société, y compris sa notice annuelle et d'autres documents d'information, a été transmise par voie électronique à divers organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada au moyen du Système électronique de données, d'analyse et de recherche (« SEDAR ») et elle peut être consultée en ligne à l'adresse www.sedar.com.

Le présent rapport annuel comprend les principales informations financières sur Les Compagnies Loblaw limitée, société ouverte détenue à 62 % dont les actions sont négociées à la Bourse de Toronto. Pour de l'information au sujet de Loblaw, les lecteurs sont invités à consulter aussi les documents déposés par Loblaw auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières de temps à autre.

Toronto, Canada

Le 23 mars 2009