

## 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<sup>er</sup> 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)<sup>1)</sup>**

La dette nette (excluant les débetures échangeables)<sup>1)</sup> 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 créances 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 <sup>1)</sup>	415 \$	333 \$	681 \$	25 \$	409 \$	3 860 \$	5 723 \$
Titres de participation <sup>2)</sup>	265						265
Contrats de location-exploitation <sup>3)</sup>	216	196	172	149	131	810	1 674
Contrats liés à l'achat de biens immobiliers et aux projets de dépenses en immobilisations <sup>4)</sup>	50	1					51
Obligations liées à des achats <sup>5)</sup>	733	578	573	423	3		2 310
<b>Total des obligations contractuelles</b>	<b>1 679 \$</b>	<b>1 108 \$</b>	<b>1 426 \$</b>	<b>597 \$</b>	<b>543 \$</b>	<b>4 670 \$</b>	<b>10 023 \$</b>

- 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<sup>er</sup> 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.