

Notes afférentes aux états financiers consolidés

29. GESTION DU RISQUE FINANCIER

La société s'expose aux risques suivants en raison du fait qu'elle détient des instruments financiers : risque de crédit, risque de marché et risque d'illiquidité. Une description de ces risques et de la façon dont la société gère son exposition à ces risques figure ci-dessous.

Risque de crédit

La société s'expose au risque de crédit découlant de la possibilité que des contreparties manquent à leurs obligations financières. 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 des 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* et des autres créances de Loblaw sur les magasins franchisés indépendants et associés et les 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 atténuer les risques et les pertes éventuels en concluant des opérations pour ses accords d'instruments financiers dérivés avec des contreparties jouissant au minimum de la cote de solvabilité A à long terme accordée par une agence de notation reconnue et en limitant les risques auxquels elle peut s'exposer avec une contrepartie donnée pour ce qui est de ses accords d'instruments financiers dérivés. La société a des politiques, des contrôles et des méthodes de présentation de l'information internes qui exigent l'évaluation constante et la mise en œuvre de mesures correctives, s'il y a lieu, à l'égard des opérations sur dérivés. En outre, les obligations nettes et les montants des actifs des swaps et des contrats à terme de capitaux propres sont chacun défalqués par convention 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 résulte d'un éventuel défaut de remboursement d'un titre par une contrepartie. La société tente de limiter ce risque par des politiques et des lignes directrices qui stipulent que les émetteurs de titres de placement autorisés doivent avoir obtenu au moins la cote A à long terme d'une agence de notation reconnue et qui précisent les risques minimums et maximums pour des secteurs et des émetteurs particuliers, ainsi que le type d'instruments de placement. La société achète et détient ces placements directement dans des comptes de dépôt de titres et est peu exposée aux portefeuilles et fonds du marché monétaire de tiers.

Weston Foods effectue continuellement des évaluations de crédit afin d'évaluer la situation financière de ses fournisseurs et de ses clients, nouveaux et existants, relativement aux montants dus par ces contreparties.

L'exposition de Loblaw au risque de crédit lié aux créances sur cartes de crédit de la Banque *PC* et aux créances sur les magasins franchisés indépendants, magasins associés et indépendants, résulte d'un éventuel défaut de paiement de la part des consommateurs. Afin de réduire le risque de crédit qui y est associé, la Banque *PC* utilise des méthodes rigoureuses d'évaluation du crédit, gère activement le portefeuille de cartes de crédit en plus d'évaluer les techniques et la technologie qui peuvent améliorer l'efficacité du processus de recouvrement. De plus, ces créances sont réparties parmi un groupe vaste et varié des détenteurs de cartes de crédit. Loblaw surveille activement et de façon continue les créances sur les magasins franchisés indépendants, les magasins associés et indépendants et perçoit régulièrement des sommes que ceux-ci lui doivent conformément aux modalités précisées dans les ententes applicables.

Le risque de crédit maximal auquel la société est exposée relativement à des instruments dérivés correspond à la juste valeur marchande positive des dérivés inscrite au bilan (se reporter à la note 28).

Pour de plus amples renseignements sur la qualité de crédit des créances sur cartes de crédit de la Banque *PC*, des créances sur les magasins franchisés indépendants, magasins associés et comptes indépendants de Loblaw et des clients de Weston Foods, il y a lieu de se reporter à la note 12.

Risque de marché

Le risque de marché correspond à la perte susceptible de découler de changements dans certains facteurs, comme les taux d'intérêt, les taux de change, les prix des marchandises, le cours des actions ordinaires, et de l'incidence que ces facteurs peuvent avoir sur d'autres contreparties.

Risque de taux d'intérêt

La société s'expose au risque de taux d'intérêt, qu'elle gère au moyen de swaps de taux d'intérêt. Le risque de taux d'intérêt auquel la société est exposée découle de l'émission d'une dette 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.

La société estime qu'une augmentation (diminution) des taux d'intérêt de 100 points de base, toutes choses étant égales par ailleurs, entraînerait une augmentation (diminution) de 18 \$ des intérêts débiteurs et des autres frais de financement.

Risque de change

À la fin de l'exercice 2008, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la société se chiffraient à 1,5 milliard de dollars (1,1 milliard de dollars en 2007), ses placements à court terme s'établissaient à 694 \$ (461 \$ en 2007) et des dépôts de garantie compris dans les autres actifs atteignaient 560 \$ (419 \$ en 2007), et la majorité de ceux-ci étaient libellés en dollars américains et sont détenus ou administrés par Glenhuron.

Loblaw s'expose à la variabilité des taux de change principalement sur sa trésorerie, ses équivalents de trésorerie, ses placements à court terme, ses dépôts de garantie inclus dans les autres actifs libellés en dollars américains, les achats libellés en devises inclus dans les créditeurs et charges à payer, et les billets de placement privé libellés en dollars américains inclus dans la dette à long terme. Loblaw gère son exposition au risque de change en concluant des swaps de devises. Par conséquent, une importante appréciation (dépréciation) du dollar canadien face au dollar américain, toutes choses étant égales par ailleurs, n'aurait pas d'incidence importante sur le bénéfice avant les impôts sur le bénéfice et la participation sans contrôle. Pour gérer le risque de change, Loblaw désigne une partie de ses swaps de devises dans une couverture de flux de trésorerie pour gérer les fluctuations des taux de change sur une partie de sa trésorerie, de ses équivalents de trésorerie, de ses placements à court terme et de ses dépôts de garantie libellés en dollars américains inclus dans les autres actifs. Le reste des swaps sur devises non désignés couvre le risque économique des fluctuations des taux de change sur le reste de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des placements à court terme, des dépôts de garantie inclus dans les autres actifs et des billets de placement privé libellés en dollars américains.

En 2008, le gain de change non réalisé de 50 \$ (perte de 79 \$ en 2007), avant les impôts sur le bénéfice et la participation sans contrôle, ayant trait à la trésorerie, aux équivalents de trésorerie, aux placements à court terme et aux dépôts de garantie compris dans les autres actifs et classés comme étant disponibles à la vente, a été constaté dans le cumul des autres éléments du résultat étendu et il a été contrebalancé en partie par la perte de change non réalisée de 51 \$ (gain de 72 \$ en 2007), avant les impôts sur le bénéfice et la participation sans contrôle, ayant trait aux swaps de devises désignés également reporté dans le cumul des autres éléments du résultat étendu. Le gain de change non réalisé de 160 \$ (perte de 76 \$ en 2007) sur la trésorerie, les équivalents de trésorerie, les placements à court terme et les dépôts de garantie inclus dans les autres actifs désignés comme étant détenus à des fins de transaction a été partiellement compensé dans le bénéfice d'exploitation par la perte de change non réalisée de 157 \$ (gain de 79 \$ en 2007) relativement aux swaps de devises qui ne sont pas désignés dans la couverture des flux de trésorerie. En 2008, Loblaw a réalisé un gain de change de 26 \$ (46 \$ en 2007) relativement aux swaps de devises qui sont venus à échéance ou qui ont été résiliés.

En 2008, la société a constaté dans le bénéfice d'exploitation une perte de change non réalisée de 65 \$ sur les billets de placement privé à taux fixe de 300 \$ US de Loblaw. Cette perte a été partiellement compensée par la partie efficace des swaps de devises désignés, qui était auparavant classée dans les autres éléments du résultat étendu et qui est dorénavant classée dans le bénéfice d'exploitation, et le gain lié à la juste valeur sur les swaps de devises non désignés dans la couverture. À la création de la couverture de flux de trésorerie, un montant minime d'inefficacité a été constaté dans le bénéfice d'exploitation.

Les états financiers consolidés de la société sont libellés en dollars canadiens, mais une certaine partie des activités de Weston Foods est libellée en dollars américains en raison de son investissement net dans des établissements étrangers autonomes aux États-Unis (l'« investissement net aux États-Unis »). L'investissement net aux États-Unis est converti en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date du bilan. Par conséquent, la société enregistre des gains et des pertes de change qui sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat étendu. En 2008, le dollar canadien s'est déprécié (apprécié en 2007) par rapport au dollar américain, donnant lieu à une hausse (baisse en 2007) de l'investissement net aux États-Unis de la société et à une augmentation correspondante de 677 \$ des autres éléments du résultat étendu (augmentation des autres éléments du résultat étendu de 508 \$ en 2007). Par suite de la vente de la division de produits de boulangerie frais aux États-Unis, la société prévoit constater dans le bénéfice net 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. En outre, les produits et les charges de ces établissements étrangers autonomes sont convertis en dollars canadiens aux taux de change qui se rapprochent de ceux en vigueur à la date à laquelle ces éléments sont constatés. L'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain aurait 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 la dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain aurait l'effet inverse.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Risque lié au prix des marchandises

Les fluctuations des prix des marchandises telles que le blé, la farine, le sucre, l'huile végétale, le cacao, le gaz naturel et le carburant ont une incidence directe sur les coûts de Weston Foods. Loblaw s'expose à des augmentations du prix des marchandises dans ses magasins et ses centres de distribution, ainsi qu'aux répercussions indirectes de ses marchandises sur ses produits de consommation. Loblaw gère ce risque en concluant des contrats d'approvisionnement couvrant une partie de ses besoins de produits de consommation pouvant être liés aux marchandises, dont elle compte prendre livraison dans le cours normal de ses activités. De plus, Weston Foods et Loblaw ont recours à des instruments financiers et non financiers dérivés sous forme de contrats à terme standardisés, de contrats d'option et de contrats à terme pour gérer les risques courants et prévus liés aux fluctuations du prix des marchandises. La société estime qu'une augmentation (diminution) de 10 % des prix des marchandises correspondants, toutes choses étant égales par ailleurs, entraînerait un gain net (une perte) de 13 \$ sur le bénéfice net avant les impôts sur le bénéfice et la participation sans contrôle.

Risque lié au cours des actions ordinaires

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 varie selon les variations du cours des actions ordinaires sous-jacentes et compense partiellement les fluctuations du coût de la rémunération à base d'actions, notamment la charge découlant du régime d'unités d'actions restreintes. La compensation partielle des coûts de la rémunération à base d'actions, y compris la charge découlant du régime d'unités d'actions 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 des salariés. Lorsque le cours des actions ordinaires sous-jacentes respectives est inférieur au prix d'exercice des options sur actions des salariés, ces instruments dérivés de capitaux propres compenseront en partie seulement la charge au titre du régime d'unités d'actions 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, des unités d'actions restreintes et de leur calendrier d'acquisition des droits relativement aux actions ordinaires sous-jacentes respectives liées aux instruments dérivés de capitaux propres et du cours des actions ordinaires sous-jacentes, de même que des fluctuations de celui-ci. Une augmentation (diminution) de un dollar de la valeur marchande des actions ordinaires sous-jacentes respectives des swaps et des contrats à terme de capitaux propres, toutes choses étant égales par ailleurs, entraînerait un gain (une perte) de 6 \$ sur le bénéfice net avant les impôts sur le bénéfice et la participation sans contrôle.

En outre, l'obligation de GWL en vertu du contrat de vente à terme de capitaux propres fondés sur 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw, échéant en 2031, 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 débentures de série A à 7,00 % et aux débentures de série B. Par ailleurs, si le cours du marché des actions ordinaires sous-jacentes de Loblaw excède l'obligation de la société découlant du contrat à terme, une tranche du produit tiré de la vente future de ces actions peut être utilisée pour satisfaire l'obligation découlant de ce contrat à terme au moment de sa résiliation ou de l'échéance. À l'échéance, si le prix du contrat à terme est supérieur au cours du marché des actions de Loblaw, GWL recevra un montant en espèces correspondant à la différence. Si le prix du contrat à terme est inférieur au cours du marché des actions de Loblaw, GWL paiera un montant en espèces égal à la différence. Une augmentation (diminution) de un dollar de la valeur marchande des actions ordinaires sous-jacentes des contrats à terme de capitaux propres, toutes choses étant égales par ailleurs, entraînerait une perte (un gain) de 10 \$ sur le bénéfice net avant les impôts sur le bénéfice et la participation sans contrôle. Toute somme en espèces versée au titre des contrats à terme peut être compensée par la vente d'actions ordinaires de Loblaw.

Risque d'illiquidité

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.

Advenant la détérioration de sa situation et de son rendement financiers ou la révision à la baisse de ses cotes de solvabilité, la société verrait sa capacité à obtenir du financement auprès de sources externes limitée. 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 financer ses dettes à court et à long terme. La société atténue ces risques en maintenant des niveaux adéquats de trésorerie, d'équivalents de trésorerie et de placements à court terme, en suivant de près les conditions du marché et en diversifiant ses sources de financement et les échéances.

Les échéances contractuelles non actualisées des passifs financiers importants s'établissent comme suit au 31 décembre 2008 :

	2009	2010	2011	2012	2013	Par la suite	Total
Swaps de taux d'intérêt à payer ¹⁾	13 \$	13 \$	13 \$	13 \$	5 \$		57 \$
Swaps et contrats à terme de capitaux propres ²⁾	261	82				92 \$	435
Dette à long terme, incluant les paiements à intérêt fixe ³⁾	742	638	953	257	596	7 650	10 836
Titres de participation ⁴⁾	265						265
	1 281 \$	733 \$	966 \$	270 \$	601 \$	7 742 \$	11 593 \$

1) Selon les paiements d'intérêt fixe qui seront partiellement contrebalancés par les intérêts variables reçus.

2) Selon le coût moyen au 31 décembre 2008.

3) Selon la valeur nominale à l'échéance et les intérêts annuels de chaque instrument ainsi que les obligations de paiements annuels pour les EDDV, les emprunts hypothécaires et les contrats de location-acquisition.

4) Les titres de participation de GWL sont pris en compte, étant donné qu'après la fin de l'exercice, la société a informé les porteurs de ces titres qu'ils seraient rachetés le 1^{er} avril 2009. Les titres de participation de Loblaw ne sont pas pris en compte, car Loblaw n'est pas tenue actuellement de payer ces montants en vertu des contrats.

La dette bancaire, les emprunts bancaires à court terme et les créiteurs et charges à payer de la société sont de nature à court terme et sont exigibles d'ici les douze prochains mois.