

## 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	8
6.	Performance financière globale	8
	6.1 Événements récents	8
	6.2 Résultats d'exploitation consolidés	9
	6.3 Situation financière consolidée	15
7.	Résultats des secteurs d'exploitation isolables	17
	7.1 Résultats d'exploitation découlant des activités poursuivies de Weston Foods	17
	7.2 Résultats d'exploitation de Loblaw	20
8.	Situation de trésorerie et sources de financement	21
	8.1 Principaux éléments des flux de trésorerie	21
	8.2 Sources de financement	23
	8.3 Obligations contractuelles	26
	8.4 Arrangements hors bilan	26
9.	Résultats d'exploitation trimestriels	27
	9.1 Informations financières trimestrielles	28
	9.2 Résultats du quatrième trimestre	29
10.	Contrôles et procédures de communication de l'information	33
11.	Contrôle interne à l'égard de l'information financière	33
12.	Risques d'entreprise et gestion des risques	34
	12.1 Risques d'exploitation et gestion des risques	34
	12.2 Risques financiers et gestion des risques	40
13.	Opérations entre apparentés	42
14.	Estimations comptables critiques	43
15.	Normes comptables adoptées en 2009	45
16.	Normes comptables futures	46
17.	Perspectives	49
18.	Mesures financières non conformes aux PCGR	49
19.	Informations supplémentaires	53

## Rapport de gestion

Le présent rapport de gestion (le « rapport de gestion ») de George Weston limitée (« GWL ») et de ses filiales (collectivement la « société ») doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés et les notes y afférentes qui se trouvent aux pages 55 à 106 du présent rapport annuel. Les états financiers et les notes y afférentes ont été dressés selon les principes comptables généralement reconnus (les « PCGR ») du Canada et sont 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 (les « 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 utilisés dans le présent rapport financier figure à la page 109. Sauf indication contraire, l'information contenue dans le présent rapport de gestion est à jour au 23 mars 2010.

### 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, qui se rapportent à la société ou à sa direction. 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 les suivants :

- la possibilité que les plans et les objectifs de la société ne soient pas atteints ni réalisés;
- l'évolution de la conjoncture économique, dont le taux d'inflation ou de déflation;
- les changements dans les dépenses et les préférences des consommateurs;
- l'intensification de la concurrence résultant des concurrents actuels ou de l'arrivée de nouveaux concurrents;
- la disponibilité des matières premières, des ingrédients et des services publics, y compris l'électricité et le carburant, et l'augmentation des coûts associés à ces éléments;
- les changements dans les stratégies d'établissement des prix de la société ou de ses concurrents;
- le rendement des magasins franchisés en deçà des attentes;
- les risques associés aux conditions des programmes financiers offerts aux franchisés de la société;
- l'impossibilité de réaliser une croissance du chiffre d'affaires ainsi que les économies et l'efficacité opérationnelle prévues résultant des initiatives importantes de la société, notamment ses investissements dans les systèmes informatiques, la chaîne d'approvisionnement et d'autres mesures de compression des coûts, ou l'obtention de résultats imprévus à la suite de ces initiatives;
- 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 bien les initiatives importantes de la société de façon réussie et en temps opportun, notamment la mise en œuvre de stratégies, le lancement de produits novateurs et reformulés, l'ouverture de nouveaux magasins ou la rénovation de magasins existants;
- les résultats imprévus associés à la mise en œuvre d'initiatives stratégiques, y compris l'incidence des acquisitions et des ventes de divisions sur les produits et résultats futurs de la société;
- l'incapacité de la chaîne 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 escomptés 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 du bénéfice de la société par suite de la variation de la valeur de la rémunération à base d'actions et des contrats dérivés sur capitaux propres relatifs aux actions ordinaires de GWL et de Loblaw;
- les changements dans les passifs d'impôts de la société, y compris des modifications des lois fiscales ou des cotisations futures;
- une dépendance envers les fournisseurs indépendants qui nuirait à la société;
- les événements touchant la santé publique;
- la variation des taux d'intérêt et des taux de change;
- l'incapacité de la société ou de ses franchisés à obtenir du financement externe;
- l'incapacité de la société à recouvrer 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;
- les questions d'approvisionnement et de contrôle de la qualité avec les fournisseurs.

## Rapport de gestion

Ces risques ainsi que d'autres risques et incertitudes sont présentés dans les documents que la société dépose auprès des autorités canadiennes de réglementation des valeurs mobilières et qui figurent notamment à la rubrique « Risques d'entreprise 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 qui sont actuellement inconnus de la société ou que celle-ci juge actuellement négligeables 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 encore pour tout autre motif, sauf dans la mesure prévue par la loi.

### 2. VUE D'ENSEMBLE

George Weston limitée est une société ouverte canadienne fondée en 1882 qui exerce des activités de transformation et de 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 le plus grand détaillant en alimentation et l'un des plus importants distributeurs d'articles de marchandise générale, de produits de pharmacie et de produits et services financiers au Canada. Le secteur d'exploitation Weston Foods compte parmi les principaux producteurs de produits de boulangerie frais et surgelés au Canada et est active dans la confection de produits de boulangerie et de biscuits surgelés aux États-Unis.

En décembre 2008, la société a vendu sa division canadienne de produits laitiers et d'embouteillage et, en janvier 2009, Dunedin Holdings S.à.r.l., filiale de GWL, a vendu sa division américaine de pains frais et de pâtisseries (la « division de produits de boulangerie frais aux États-Unis »). En conséquence, Dunedin et certaines de ses sociétés affiliées détiennent actuellement un montant considérable en trésorerie et en placements à court terme.

### 3. VISION

Depuis toujours, 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 à long terme 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 continue 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.

Weston Foods a pour mission d'être reconnue par ses clients comme offrant les meilleurs produits de boulangerie en Amérique du Nord.

Elle compte y parvenir en misant sur l'innovation, sur une saine gestion des coûts et sur une démarche d'amélioration continue et en surpassant les attentes des consommateurs grâce à une offre de produits et de services de qualité supérieure.

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 par des investissements stratégiques dans les installations visant à soutenir la croissance, à améliorer la qualité et à accroître la productivité et l'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 leadership.

## Rapport de gestion

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 grâce à une offre de produits novateurs à très bon prix. Elle entend la réaliser en se transformant en une organisation centralisée, où le marketing joue un rôle de premier plan, et axée sur les besoins de sa clientèle, sur le rapport qualité-prix, sur l'offre de produits frais et novateurs et le maintien de magasins à la fine pointe, tout en tirant parti de l'envergure de son organisation et de son portefeuille d'actifs afin de stimuler sa croissance et sa rentabilité.

Loblaw cherche à procurer aux consommateurs canadiens une gamme de produits et de services à la fois vaste, 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 contrôlées (privées) le plus étoffé au Canada, y compris 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*.

Loblaw a atteint plusieurs des objectifs qu'elle s'était fixés en 2009. Toutefois, l'exécution doit demeurer sa priorité afin d'obtenir la constance au niveau des résultats soutenus. Loblaw a l'intention d'accroître ses investissements dans son infrastructure et de condenser le calendrier de ses projets en 2010, tout en surveillant de près le contrôle des coûts et la gestion de la trésorerie. Elle s'attend encore à ce que le contexte économique présente des défis au début de 2010 et que la concurrence s'intensifie. Grâce à d'importants investissements dans la chaîne d'approvisionnement et les technologies de l'information, Loblaw est toujours déterminée à équilibrer de façon stratégique la gestion de ses activités au quotidien tout en bâtissant pour demain grâce à :

- un engagement continu à l'égard de sa stratégie en matière de technologies de l'information avec le déploiement de son progiciel de gestion intégré (« PGI ») et d'amélioration à la chaîne d'approvisionnement;
- une amélioration des processus en vigueur dans les magasins, les centres de distribution et les centres de services aux magasins afin de simplifier l'entreprise et la rendre plus efficiente;
- la poursuite de la revalorisation de ses magasins, qui permettra de déployer les programmes de renouvellement de l'offre alimentaire et d'amélioration du service à la clientèle;
- l'innovation continue en termes d'offre de produits de marque contrôlée tout en améliorant la rentabilité;
- une attention accrue accordée au service à la clientèle en magasin et à l'offre d'une valeur sans pareil.

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 d'entreprise et gestion des risques » figurant à la page 34 du présent rapport de gestion.

Le conseil d'administration (le « Conseil ») et la haute direction de GWL se réunissent au moins une fois l'an pour passer en revue la stratégie d'affaires de la société. Cette stratégie, qui couvre généralement un horizon de trois à cinq ans, cible des éléments spécifiques visant à accroître le rendement de la société ainsi qu'à s'adapter à l'évolution des besoins des consommateurs et du contexte concurrentiel.

La société estime que, si elle réussit à déployer et exécuter sa stratégie d'affaires sous-tendant ses stratégies opérationnelles financières à long terme, elle sera bien placée pour réaliser sa vision de procurer un rendement durable à ses actionnaires.

## Rapport de gestion

### 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 présente certains des indicateurs de rendement financier clés de la société :

Indicateurs de rendement financier clés	2009	2008 <sup>1)</sup>
(Diminution) croissance du chiffre d'affaires	<b>(0,8)%</b>	4,8 %
BAIIA <sup>2)</sup> (en millions de dollars)	<b>1 654 \$</b>	1 808 \$
Marge du BAIIA <sup>2)</sup>	<b>5,2 %</b>	5,6 %
(Diminution) croissance du bénéfice net de base par action ordinaire décolant des activités poursuivies	<b>(86,2)%</b>	86,7 %
Dette nette <sup>2)</sup> (en millions de dollars)	<b>299 \$</b>	3 251 \$
Dette nette <sup>2)</sup> sur le BAIIA <sup>2)</sup>	<b>0,18x</b>	1,80x
Dette nette <sup>2)</sup> sur les capitaux propres <sup>2)</sup>	<b>0,04</b>	0,53
Couverture des intérêts	<b>2,6x</b>	3,2x
Rendement de l'actif net moyen <sup>2)</sup>	<b>9,3 %</b>	11,2 %
Rendement des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires	<b>1,5 %</b>	13,4 %

<sup>1)</sup> Certaines données de 2008 ont été retraitées pour les rendre conformes au nouveau chapitre 3064, « Écarts d'acquisition et actifs incorporels », du Manuel de l'ICCA. Se reporter à la note 2 afférente aux états financiers consolidés.

<sup>2)</sup> Voir les mesures financières non conformes aux PCGR à la page 49.

La société a recours à 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.

### 6. PERFORMANCE FINANCIÈRE GLOBALE

#### 6.1 ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Deux éléments importants sont survenus dans le secteur Weston Foods en 2009 et en 2008 : la vente de sa division de produits de boulangerie frais aux États-Unis le 21 janvier 2009 et la vente de sa division de produits laitiers et d'embouteillage le 1<sup>er</sup> décembre 2008.

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

Le 21 janvier 2009, Dunedin a vendu 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 américains, dont environ 125 millions de dollars américains pour des actifs productifs d'intérêts. Cette transaction s'est traduite par un gain de 939 millions de dollars (901 millions de dollars, déduction faite des impôts). Les résultats de la division de produits de boulangerie frais aux États-Unis ainsi que le gain qui a découlé de la vente de cette division ont été présentés séparément à titre d'activités abandonnées, tant pour ce qui est de l'exercice écoulé que pour les périodes correspondantes. 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.

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

Le 1<sup>er</sup> décembre 2008, Weston Foods a vendu 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 impôts (281 millions de dollars après impôts). Conformément aux PCGR du Canada, les résultats de la division de produits laitiers et d'embouteillage ne sont pas inscrits à titre d'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 à la vente dans le bénéfice net découlant des activités poursuivies de la période correspondante, et ces résultats sont inclus dans l'analyse des résultats d'exploitation découlant des activités poursuivies.

## Rapport de gestion

### 6.2 RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	2009	2008 <sup>1)</sup>	2007 <sup>2)</sup>
Chiffre d'affaires	<b>31 820 \$</b>	32 088 \$	30 607 \$
Bénéfice d'exploitation	<b>1 009 \$</b>	1 198 \$	883 \$
Gain à la vente d'une division		335 \$	
Intérêts débiteurs et autres frais de financement	<b>363 \$</b>	360 \$	175 \$
Bénéfice net découlant des activités poursuivies	<b>127 \$</b>	647 \$	378 \$
Bénéfice net <sup>3)</sup>	<b>1 035 \$</b>	834 \$	567 \$
Bénéfice net de base par action ordinaire			
découlant des activités poursuivies (en dollars)	<b>0,64 \$</b>	4,65 \$	2,49 \$
Bénéfice net dilué par action ordinaire			
découlant des activités poursuivies (en dollars)	<b>0,63 \$</b>	4,65 \$	2,49 \$
Bénéfice net de base par action ordinaire (en dollars)	<b>7,68 \$</b>	6,10 \$	3,95 \$
Bénéfice net dilué par action ordinaire (en dollars)	<b>7,67 \$</b>	6,10 \$	3,95 \$
BAIIA <sup>4)</sup>	<b>1 654 \$</b>	1 808 \$	1 501 \$
Marge du BAIIA <sup>4)</sup>	<b>5,2 %</b>	5,6 %	4,9 %

1) Certaines données de 2008 ont été retraitées pour les rendre conformes au nouveau chapitre 3064, « Écarts d'acquisition et actifs incorporels », du Manuel de l'ICCA. Se reporter à la note 2 afférente aux états financiers consolidés.

2) Certaines données de 2007 ont été retraitées pour les rendre conformes au nouveau chapitre 3064, « Écarts d'acquisition et actifs incorporels », du Manuel de l'ICCA.

3) Le bénéfice net comprend un gain de 939 millions de dollars résultant de la vente d'une division (901 millions de dollars, déduction faite des impôts) comptabilisé dans les activités abandonnées.

4) Voir les mesures financières non conformes aux PCGR à la page 49.

Les résultats consolidés de 2009 rendent compte des transformations entreprises par les secteurs d'exploitation Weston Foods et Loblaw en vue de positionner leur entreprise pour une croissance soutenue. Weston Foods poursuit ses efforts de développement de marques et de produits, en cherchant en permanence à optimiser ses installations et sa distribution et à comprimer ses coûts pour maintenir une structure d'exploitation moins onéreuse. Loblaw, quant à elle, poursuit ses efforts en vue d'améliorer constamment son offre de produits alimentaires, d'offrir une plus-value inégalée pour le client, d'uniformiser ses processus afin d'en améliorer l'efficacité et d'améliorer l'infrastructure sous-jacente à ses magasins, à sa chaîne d'approvisionnement et à ses systèmes de technologie de l'information.

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

Pour l'exercice 2009, qui comptait 52 semaines, le chiffre d'affaires consolidé s'est établi à 31,8 milliards de dollars, en baisse de 0,8 % par rapport aux 32,1 milliards de dollars inscrits pour l'exercice 2008, qui comptait 53 semaines. En 2008, le chiffre d'affaires consolidé avait augmenté de 4,8 % par rapport aux 30,6 milliards de dollars inscrits pour l'exercice 2007. Pour l'exercice 2009, le bénéfice net consolidé découlant des activités poursuivies s'est établi à 127 millions de dollars, comparativement à 647 millions de dollars en 2008. Cette diminution résulte surtout du gain de 335 millions de dollars avant impôts (281 millions de dollars après impôts) inscrit en 2008 relativement à la vente de la division de produits laitiers et d'embouteillage de Weston Foods et d'une charge déclarée en 2009 afférente à des pertes de change liées à l'incidence des taux de change sur une partie de la trésorerie et des placements à court terme libellés en dollars américains détenus par Dunedin et certaines de ses sociétés affiliées. En 2009, le bénéfice net consolidé a augmenté de 201 millions de dollars, passant de 834 millions de dollars en 2008 à 1 035 millions de dollars, et comprenait un bénéfice net découlant des activités abandonnées de 908 millions de dollars pour 2009, comparativement à 187 millions de dollars en 2008. Le bénéfice net découlant des activités abandonnées correspond au gain de 939 millions de dollars (901 millions de dollars, déduction faite des impôts) résultant de la vente de la division de produits de boulangerie frais aux États-Unis. En 2008, le bénéfice net consolidé découlant des activités poursuivies avait augmenté de 269 millions de dollars pour atteindre 647 millions de dollars, comparativement à 378 millions de dollars en 2007, par suite surtout du gain avant impôts à la vente de la division de produits laitiers et d'embouteillage de Weston Foods. En 2008, le bénéfice net consolidé avait augmenté de 267 millions de dollars, passant de 567 millions de dollars en 2007 à 834 millions de dollars.

Pour 2009, le bénéfice net de base par action ordinaire découlant des activités poursuivies s'est établi à 0,64 \$, comparativement à 4,65 \$ en 2008. Le bénéfice net de base par action ordinaire de 2009 a augmenté de 1,58 \$ pour passer à 7,68 \$, en comparaison de 6,10 \$ en 2008.

Les états financiers consolidés de la société sont libellés en dollars canadiens. Toutefois, une partie de l'actif net de Weston Foods (à l'exclusion de Loblaw) est libellé en dollars américains par le truchement de son investissement dans des établissements étrangers autonomes aux États-Unis (l'« investissement aux États-Unis ») et de son investissement dans des filiales étrangères intégrées, qu'elle détient par l'intermédiaire de Dunedin et de certaines de ses sociétés affiliées. L'actif net libellé en dollars américains est converti en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date du bilan. Par conséquent, la société s'expose à des gains et à des pertes de change. Avant la vente de la division de produits de boulangerie frais aux États-Unis, la totalité de l'actif net libellé en dollars américains de la société (à l'exclusion de Loblaw) était maintenu dans les établissements étrangers autonomes et, même si les fluctuations de la valeur du dollar américain avaient une incidence sur le

## Rapport de gestion

chiffre d'affaires, le bénéfice d'exploitation et le bénéfice net déclarés, les gains et les pertes de change découlant de la conversion de l'actif net étaient comptabilisés dans le cumul des autres éléments du résultat étendu. Après la vente de la division de produits de boulangerie frais aux États-Unis en 2009, Dunedin et certaines de ses sociétés affiliées sont devenues, à des fins comptables, des filiales étrangères intégrées. Par conséquent, les gains et les pertes découlant de la conversion des actifs en dollars américains de ces filiales étrangères intégrées sont pris en compte dans le bénéfice d'exploitation. Ainsi, les résultats financiers de 2009 comprennent un montant important de pertes de change résultant du raffermissement du dollar canadien par rapport au dollar américain en 2009, pertes qui sont décrites plus en détail dans la section portant sur le bénéfice d'exploitation figurant plus bas.

Au cours des deux derniers exercices, les résultats d'exploitation de Weston Foods ont subi l'incidence des grandes tendances suivantes :

- l'évolution de la tendance alimentaire des consommateurs en faveur de produits plus sains et nutritifs offrant une valeur ajoutée au chapitre de la qualité nutritive sans pour autant compromettre le goût s'est poursuivie. Cette tendance a influé sur la composition du chiffre d'affaires de Weston Foods et sur les efforts déployés en matière d'innovation de produits et s'est traduite par une croissance du chiffre d'affaires associé aux produits de blé entier, aux produits de qualité supérieure à prix plus élevé, comme les produits de boulangerie artisanale, aux produits sans gras et sans gras trans et aux produits novateurs, comme les pains plats;
- l'évolution des tendances de consommation vers de nouvelles formes de magasins d'alimentation s'est poursuivie. Weston Foods continue de se positionner sur ces autres filières de distribution tout en restant bien ancrée dans les formes classiques de supermarchés;
- un plus grand nombre de consommateurs ont privilégié les repas pris à la maison à ceux pris au restaurant en raison de la conjoncture économique difficile en Amérique du Nord. Cette tendance a eu une incidence positive sur le volume des ventes des magasins de détail. En revanche, elle a une incidence négative sur le volume des ventes réalisées auprès des clients du secteur de la restauration;
- les pressions sur les prix et la volatilité des prix se sont poursuivies, particulièrement en ce qui a trait aux coûts des principaux intrants. En 2008, l'inflation du prix des principaux produits de base avait été considérable et Weston Foods avait pu majorer ses prix pour un grand nombre de ses catégories de produits, ce qui avait contribué à neutraliser l'incidence de l'inflation. Bien que les pressions exercées sur les coûts de certains des principaux intrants se soient affaiblies en 2009, les coûts liés à la main d'œuvre et aux avantages sociaux connexes ont continué de grimper, tout comme les frais associés à la promotion des produits.

Au cours des deux derniers exercices, Weston Foods a investi davantage dans ses marques, poursuivi la mise en marché de nouveaux produits dans le but de s'adapter aux nouvelles préférences alimentaires des consommateurs et a 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.

En 2009, Loblaw a offert un plus vaste assortiment d'aliments frais, a rénové et modernisé des magasins et a présenté des marques contrôlées distinctes et novatrices afin que ses clients puissent vivre une expérience d'achat sans pareille. Elle a en outre continué d'investir dans son infrastructure de base tant pour ce qui est de ses technologies de l'information que pour sa chaîne d'approvisionnement.

Au nombre des principales réalisations de 2009, Loblaw :

- a amélioré la qualité et l'assortiment de ses produits frais;
- s'est assurée de la compétitivité de ses prix au moyen d'une gestion permanente des prix et a instauré des programmes axés sur les prix propres à chaque bannière dans chacune des régions;
- a rehaussé les normes opérationnelles des magasins, ce qui s'est traduit par une meilleure disponibilité de ses produits;
- a rénové et rafraîchi plus de 200 magasins, notamment en modernisant 26 magasins *Real Canadian Superstore* dans l'Ouest du Canada et en déployant l'initiative « le Meilleur du marché » en 2008 par l'entremise de programmes pilotes de renouvellement de l'offre alimentaire et d'amélioration du service à la clientèle;
- a converti cinq autres magasins *Extra Foods* en magasins de la bannière *no frills* et a ouvert deux nouveaux magasins *no frills* dans l'Ouest du Canada ainsi qu'un premier dans les provinces de l'Atlantique;
- a célébré le 25<sup>e</sup> anniversaire de la marque le Choix du Président en mettant en marché 524 nouveaux produits, en lançant 718 produits améliorés et en reconditionnant l'emballage de plus de 1 800 produits existants;
- a ouvert et rénové trois centres de distribution et commencé à déployer avec succès de nouveaux systèmes de gestion du transport et de l'entreposage, ce qui a grandement amélioré le niveau de service de la chaîne d'approvisionnement;
- a acquis T&T Supermarket Inc. (« T&T »), soit la plus importante chaîne de magasins d'alimentation asiatique au Canada;
- a solidifié son bilan, ce qui lui a procuré une marge de manœuvre sur le plan financier;
- s'est hissée au palmarès des 100 meilleurs employeurs au Canada;
- a déployé avec succès, après la fin de 2009, la première version de son PGI (les systèmes du grand livre général et des finances au sein de Les Propriétés Loblaw limitée et de Services financiers le Choix du Président).

L'analyse qui suit 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.

## Rapport de gestion

### Chiffre d'affaires

En 2009, le chiffre d'affaires consolidé de la société (sur 52 semaines) a diminué de 0,8 % pour s'établir à 31,8 milliards de dollars, comparativement à 32,1 milliards de dollars en 2008 (53 semaines).

En 2009, la croissance du chiffre d'affaires consolidé a subi de chaque secteur isolable les répercussions suivantes :

- Retombée négative de 1,6 % découlant du recul de 23,3 % du chiffre d'affaires de Weston Foods. La croissance du chiffre d'affaires déclaré a subi l'incidence négative de la vente de la division de produits laitiers et d'embouteillage et de l'ajout d'une semaine de vente dans les résultats d'exploitation en 2008 dans une proportion d'environ 24,8 % et 1,3 %, respectivement. Par contre, la conversion des devises a accentué la croissance d'environ 2,4 %. Les hausses de prix pratiquées en 2008 dans les principales catégories de produits, jumelées aux modifications survenues dans la composition du chiffre d'affaires, ont eu une incidence positive de 1,3 % pour l'exercice 2009. Le volume des ventes a diminué de 41,8 % pour l'exercice, dont 39,5 % sont attribuables à la vente de la division de produits laitiers et d'embouteillage et environ 1,4 %, à l'ajout d'une semaine de vente dans les résultats d'exploitation de 2008.
- Retombée négative de 0,2 % attribuable à la diminution de 0,2 % du chiffre d'affaires chez Loblaw. Le chiffre d'affaires des magasins comparables a diminué de 1,1 %, ce qui tient compte d'une baisse du chiffre d'affaires et du chiffre d'affaires des magasins comparables d'environ 1,8 % attribuable à la semaine d'exploitation supplémentaire en 2008. En 2009, la superficie nette en pieds carrés a augmenté de 0,8 million de pieds carrés, ou 1,6 %, pour s'établir à 50,6 millions de pieds carrés, comparativement à celle affichée à la fin de l'exercice 2008. Le chiffre d'affaires par pied carré moyen des magasins détenus par la société a diminué pour s'établir à 597 \$ en 2009, en comparaison de 624 \$ en 2008.

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

La croissance du chiffre d'affaires de 2008 avait 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 ont eu une incidence négative 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 d'affaires 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 du chiffre d'affaires, 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, soit de 0,5 %, en 2008 par rapport à la fin de 2007. Le chiffre d'affaires par pied carré moyen des magasins détenus par Loblaw est passé à 624 \$ en 2008, en comparaison de 591 \$ en 2007.

### Bénéfice d'exploitation

Le bénéfice d'exploitation consolidé de l'exercice 2009 se chiffre à 1 009 millions de dollars, comparativement à 1 198 millions de dollars en 2008, soit une baisse de 15,8 %. La marge d'exploitation consolidée pour 2009 s'est établie à 3,2 %, en regard de 3,7 % en 2008. Le bénéfice d'exploitation consolidé de la société pour 2009 a subi une incidence négative de 2,6 % découlant de la diminution de 20,1 % du bénéfice d'exploitation de Weston Foods, mais a bénéficié de l'incidence positive de 12,8 % découlant de la hausse de 14,7 % du bénéfice d'exploitation de Loblaw.

Les variations d'un exercice à l'autre des éléments suivants ont influé sur le bénéfice d'exploitation et la marge d'exploitation de l'exercice 2009 par rapport à ceux de 2008 :

- une charge de 225 millions de dollars (néant en 2008) liée aux pertes de change associées à l'incidence des taux de change sur une partie de la trésorerie et des placements à court terme libellés en dollars américains détenus par Dunedin et certaines de ses sociétés affiliées;
- une charge de 52 millions de dollars (néant en 2008) liée à la reprise de la perte de change cumulative associée à la diminution de l'investissement net de la société dans ses établissements étrangers autonomes aux États-Unis;
- une charge de 34 millions de dollars (néant en 2008) liée à la reprise de la perte de change cumulative associée à Dunedin et à certaines de ses sociétés affiliées;
- une charge de 73 millions de dollars (néant en 2008) liée à la réduction de valeur de l'écart d'acquisition hors caisse lié aux activités de confection de biscuits anglais, de biscuits, de cornets et de gaufrettes de Weston Foods;
- une charge de 12 millions de dollars (bénéfice de 2 millions de dollars en 2008) associée à l'incidence de la rémunération à base d'actions, déduction faite des contrats à terme sur capitaux propres de GWL et de Loblaw;
- des produits de 24 millions de dollars (une charge de 46 millions de dollars en 2008) liés à l'ajustement de la juste valeur des instruments dérivés sur marchandises de Weston Foods, cet ajustement comprenant les gains et pertes réalisés et non réalisés au titre des achats futurs de matières premières;
- des produits de néant (47 millions de dollars en 2008) liés à la division de produits laitiers et d'embouteillage de Weston Foods;
- des produits de néant (22 millions de dollars en 2008) liés au gain à la vente des services alimentaires de Loblaw;

## Rapport de gestion

- des produits de néant (7 millions de dollars en 2008) liés au rachat du reste des débetures échangeables à 3 % de GWL en circulation et à la vente des actions de Papier Domtar (Canada) Inc.

Le bénéfice d'exploitation de 2009 tient compte d'une charge de 225 millions de dollars (néant en 2008) liée aux pertes de change associées à l'incidence des taux de change sur une partie de la trésorerie et des placements à court terme libellés en dollars américains détenus par Dunedin et certaines de ses sociétés affiliées, qui constituent des filiales étrangères intégrées aux fins comptables. Ces pertes comprennent une charge de 48 millions de dollars liée à la conversion de trésorerie et de placements à court terme de 2,4 milliards de dollars américains en environ 3,0 milliards de dollars canadiens, après la clôture de la vente de la division de produits de boulangerie frais aux États-Unis. Cette charge résulte du raffermissement du dollar canadien vis-à-vis du dollar américain entre la date de clôture de la vente et les dates auxquelles le produit a été converti en dollars canadiens.

De plus, par suite d'une restructuration survenue au quatrième trimestre de 2009, la diminution de l'investissement net de la société dans ses filiales étrangères autonomes aux États-Unis s'est traduite par une reprise d'une autre perte de change cumulative de 52 millions de dollars dans le bénéfice d'exploitation. De plus, à la date de la vente de la division de produits de boulangerie frais aux États-Unis, la perte de change cumulative de 34 millions de dollars associée à Dunedin et à certaines de ses sociétés affiliées, qui figurait auparavant dans le cumul des autres éléments du résultat étendu, a été reprise et incluse dans le bénéfice d'exploitation. Ces pertes n'ont eu aucune répercussion sur les montants déclarés au titre de l'actif, du passif ou du total des capitaux propres de la société.

À l'exclusion de l'incidence de ces éléments, le bénéfice d'exploitation dégagé pour 2009 a augmenté par rapport à celui de 2008.

La marge du BAIIA<sup>1)</sup> consolidé de la société pour 2009 a diminué pour s'établir à 5,2 %, en comparaison de 5,6 % en 2008.

Le bénéfice d'exploitation consolidé de la société pour 2008 s'était accru de 315 millions de dollars, ou 35,7 %, par rapport à celui de 2007 pour passer à 1 198 millions de dollars. La marge d'exploitation consolidée de 2008 s'était établie à 3,7 %, comparativement à 2,9 % en 2007. Le bénéfice d'exploitation consolidé de la société pour 2008 avait progressé de 0,8 % par suite de l'augmentation de 4,8 % du bénéfice d'exploitation de Weston Foods et de 34,9 % par suite de la hausse de 41,8 % du bénéfice d'exploitation de Loblaw.

Les éléments énumérés ci-dessous avaient influé sur le bénéfice d'exploitation et la marge d'exploitation de 2008 par rapport à ceux de 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 sur capitaux propres, à la fois pour GWL et pour Loblaw;
- 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;
- 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 à la vente des services alimentaires de Loblaw;
- des produits de 7 millions de dollars (néant en 2007) liés au rachat du reste des débetures échangeables à 3 % de GWL et à la vente des actions de Papier Domtar (Canada) Inc.

À l'exclusion de l'incidence de ces éléments, le bénéfice d'exploitation de 2008 aurait été supérieur à celui de 2007.

La marge du BAIIA<sup>1)</sup> consolidé de la société avait augmenté en 2008 pour passer à 5,6 %, en comparaison de 4,9 % en 2007.

### Gain à la vente d'une division

La société a inscrit un gain de 335 millions de dollars avant impôts (281 millions de dollars après impôts) à la vente 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 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 aux 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. Pour 2009, les intérêts débiteurs et autres frais de financement comprennent également une perte liée au remboursement d'une dette.

En 2009, les intérêts débiteurs et autres frais de financement ont augmenté de 3 millions de dollars par rapport aux 360 millions de dollars de 2008 pour s'établir à 363 millions de dollars.

<sup>1)</sup> Voir les mesures financières non conformes aux PCGR à la page 49.

## Rapport de gestion

L'augmentation est principalement attribuable aux éléments suivants :

- une perte de 49 millions de dollars inscrite en 2009 relativement au rachat des billets à 12,7 % de GWL, compensée par
- une diminution de 25 millions de dollars des intérêts débiteurs sur la dette à long terme, qui sont passés de 396 millions de dollars en 2008 à 371 millions de dollars, et par
- des produits hors trésorerie de 13 millions de dollars (11 millions de dollars en 2008) inscrits dans les autres frais de financement, liés à l'ajustement à la juste valeur du contrat de vente à terme de Weston Holdings Limited (« WHL »), filiale de GWL, visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw. Il y a lieu de se reporter aux notes 6 et 26 afférentes aux états financiers consolidés pour obtenir un complément d'information.

Le taux d'intérêt fixe moyen pondéré sur la dette à long terme (compte non tenu des obligations découlant de contrats de location-acquisition) s'est établi à 6,5 % pour 2009 (6,6 % pour 2008) et la durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance, à 14 ans (15 ans en 2008).

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

Cette augmentation était essentiellement attribuable aux éléments suivants :

- une charge hors trésorerie de 11 millions de dollars (des produits hors trésorerie de 141 millions de dollars en 2007) constatée dans les autres frais de financement et liée à l'ajustement à la juste valeur du contrat de vente à terme de WHL visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw. Se reporter aux notes 6 et 26 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 et les équivalents de trésorerie et les placements à court terme libellés en dollars américains 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'était établi à 6,6 % (6,6 % en 2007) et la durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance, à 15 ans (16 ans en 2007).

### Impôts sur le bénéfice

Le taux d'imposition effectif de la Société pour 2009 a augmenté pour passer à 40,1 %, comparativement à 25,9 % en 2008. Cette augmentation du taux d'imposition effectif par rapport à l'exercice 2008 s'explique essentiellement par les pertes de change liées à l'incidence du change sur une partie de la trésorerie et des placements à court terme libellés en dollars américains que Dunedin et certaines de ses sociétés affiliées détiennent et pour lesquelles l'économie d'impôts n'a pas été entièrement comptabilisée ainsi que par la charge liée à la reprise de la perte de change cumulative non déductible associée à Dunedin et à certaines de ses sociétés affiliées. L'augmentation a été en partie neutralisée par la baisse cumulative de la charge d'impôts résultant de la diminution des taux d'imposition prévus par la loi en Ontario qui a pris force de loi au quatrième trimestre de 2009 et par une baisse des impôts sur le bénéfice à payer attribuable à certaines questions fiscales liées à des exercices antérieurs.

Le taux d'imposition effectif de la société avait diminué en 2008, passant de 28,0 % en 2007 à 25,9 %. 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 neutralisées par une charge d'impôts de 11 millions de dollars imputables aux gains de change non réalisés sur les placements à court terme, 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 par une augmentation des impôts à payer relativement à des questions fiscales.

### Bénéfice net découlant des activités poursuivies

Le bénéfice net découlant des activités poursuivies s'est établi à 127 millions de dollars pour 2009, en comparaison de 647 millions de dollars en 2008. Le bénéfice net de base par action ordinaire découlant des activités poursuivies pour 2009 s'est établi à 0,64 \$, en comparaison de 4,65 \$ en 2008.

La variation du bénéfice net de base par action ordinaire découlant des activités poursuivies en 2009 par rapport à 2008 est attribuable aux facteurs suivants :

- une charge de 1,56 \$ (néant en 2008) par action ordinaire liée aux pertes de change associées à l'incidence des taux de change sur une partie de la trésorerie et des placements à court terme libellés en dollars américains détenus par Dunedin et certaines de ses sociétés affiliées;
- une charge de 0,40 \$ (néant en 2008) par action ordinaire liée à la reprise de la perte de change cumulative associée à la diminution de l'investissement net de la société dans ses établissements étrangers autonomes aux États-Unis;

## Rapport de gestion

- une charge de 0,26 \$ (néant en 2008) par action ordinaire liée à la reprise de la perte de change cumulative associée à Dunedin et à certaines de ses sociétés affiliées;
- une charge de 0,38 \$ (néant en 2008) par action ordinaire afférente à la réduction de valeur hors trésorerie de l'écart d'acquisition lié aux activités de confection de biscuits anglais, de biscuits, de cornets et de gaufrettes de Weston Foods;
- une charge de 0,09 \$ (0,06 \$ en 2008) 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 0,12 \$ (une charge de 0,24 \$ en 2008) par action ordinaire liés à l'ajustement de la juste valeur des instruments dérivés sur marchandises de Weston Foods;
- une charge de 0,29 \$ (néant en 2008) par action ordinaire liée au rachat des billets à 12,7 % de GWL;
- des produits hors caisse de 0,08 \$ (une charge hors caisse de 0,06 \$ en 2008) par action ordinaire liés à la comptabilisation d'un contrat de vente à terme de WHL visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw;
- une charge de néant (0,03 \$ en 2008) par action ordinaire liée à l'incidence fiscale de l'ajustement de 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 de néant (0,04 \$ en 2008) par action ordinaire liés au rachat du reste des débentures échangeables à 3 % de GWL en circulation et à la vente des actions de Papier Domtar (Canada) Inc.;
- des produits de néant (0,25 \$ en 2008) par action ordinaire liés à la division de produits laitiers et d'embouteillage de Weston Foods;
- des produits de néant (0,07 \$ en 2008) par action ordinaire liés au gain à la vente des services alimentaires de Loblaw;
- des produits de néant (2,18 \$ en 2008) par action ordinaire liés au gain à la vente de la division de produits laitiers et d'embouteillage de Weston Foods.

Le bénéfice net découlant des activités poursuivies avait augmenté de 269 millions de dollars en 2008 pour s'établir à 647 millions de dollars, en comparaison de 378 millions de dollars en 2007. Le bénéfice net de base par action ordinaire découlant des activités poursuivies pour 2008 avait augmenté de 2,16 \$ pour s'établir à 4,65 \$, en comparaison de 2,49 \$ en 2007.

Comparativement à 2007, le bénéfice net de base par action ordinaire découlant des activités poursuivies de 2008 tenait 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 de 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 à la vente des services alimentaires de Loblaw;
- des produits de 2,18 \$ (néant en 2007) par action ordinaire liés au gain à la vente de la division de produits laitiers et d'embouteillage de Weston Foods;
- une charge hors trésorerie de 0,06 \$ (des produits hors trésorerie de 0,81 \$ en 2007) par action ordinaire liée à la comptabilisation du contrat de vente à terme de WHL 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 débentures échangeables à 3 % de GWL;
- des produits de 0,04 \$ (néant en 2007) par action ordinaire liés au rachat du reste des débentures échangeables à 3 % de GWL et à la vente des actions de Papier Domtar (Canada) Inc.;
- des produits de néant (0,15 \$ en 2007) 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.

### Activités abandonnées

En 2009, la société a inscrit un bénéfice net de 908 millions de dollars au titre de ses activités abandonnées, en comparaison de 187 millions de dollars en 2008 et de 189 millions de dollars en 2007. Le bénéfice net découlant des activités abandonnées de 2009 tient compte d'un gain à la vente de 939 millions de dollars (901 millions de dollars, déduction faite des impôts).

Pour un complément d'information, se reporter à la note 5 afférente aux états financiers consolidés.

### Bénéfice net

Le bénéfice net de 2009 a bondi de 201 millions de dollars pour atteindre 1 035 millions de dollars, en comparaison de 834 millions de dollars en 2008. Le bénéfice net de base par action ordinaire pour 2009 s'est établi à 7,68 \$, en hausse de 1,58 \$ par rapport aux 6,10 \$ de 2008, compte tenu du bénéfice net de base par action ordinaire découlant des activités abandonnées de 7,04 \$, en comparaison de 1,45 \$ en 2008.

Le bénéfice net de 2008 avait augmenté de 267 millions de dollars pour s'élever à 834 millions de dollars, en comparaison de 567 millions de dollars en 2007. Le bénéfice net de base par action ordinaire pour 2008 s'était établi à 6,10 \$, en hausse de 2,15 \$ par rapport aux 3,95 \$ de 2007, compte tenu du bénéfice net de base par action ordinaire découlant des activités abandonnées de 1,45 \$, en comparaison de 1,46 \$ en 2007.

## Rapport de gestion

Les nouvelles normes comptables mises en application en 2009 et leur incidence sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la société sont présentées dans la section « Normes comptables adoptées en 2009 » du présent rapport de gestion ainsi qu'à la note 2 afférente aux états financiers consolidés. Les normes comptables mises en œuvre en 2008 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 s'établissait à 62,5 % à la fin de 2009 et à 61,9 % à la fin de 2008 et de 2007. L'accroissement de la participation de GWL en 2009 est attribuable à la participation de la société au régime de réinvestissement des distributions (le « RRD ») de Loblaw et au rachat, par Loblaw, d'une tranche de 1,7 million de ses actions ordinaires au cours du quatrième trimestre de 2009.

### 6.3 SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	2009	2008 <sup>1)</sup>	2007 <sup>2)</sup>
Total de l'actif	20 143 \$	19 563 \$	18 361 \$
Total de la dette à long terme (compte non tenu de la tranche à moins de un an)	5 377 \$	5 308 \$	5 494 \$
Dividendes déclarés par action (en dollars) – ordinaire	1,44 \$	1,44 \$	1,44 \$
– privilégiée			
Série I	1,45 \$	1,45 \$	1,45 \$
Série II	0,32 \$	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 \$	1,19 \$

<sup>1)</sup> Certaines données de 2008 ont été retraitées pour les rendre conformes au nouveau chapitre 3064, « Écarts d'acquisition et actifs incorporels », du Manuel de l'ICCA. Se reporter à la note 2 afférente aux états financiers consolidés.

<sup>2)</sup> Certaines données de 2007 ont été retraitées pour les rendre conformes au nouveau chapitre 3064, « Écarts d'acquisition et actifs incorporels », du Manuel de l'ICCA.

En 2009, le total de l'actif de la société était supérieur à celui de 2008 et de 2007. La progression de l'actif en 2009 reflète essentiellement l'augmentation des soldes de trésorerie et des soldes des placements à court terme, après prise en compte de la diminution des actifs d'exploitation à court terme destinés à la vente qui ont été vendus en 2009, de l'augmentation de l'écart d'acquisition et des actifs incorporels résultant de l'acquisition de T&T par Loblaw et d'une augmentation des immobilisations essentiellement attribuable aux investissements supplémentaires faits par Loblaw dans les technologies de l'information et la chaîne d'approvisionnement et au rachat d'un centre de distribution qui avait été vendu en 2007. Cette augmentation du total de l'actif a été partiellement contrebalancée par l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain, qui a entraîné une diminution des soldes convertis des actifs libellés en dollars américains. L'augmentation de 2008 tenait principalement à la dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain en 2007, qui avait entraîné une augmentation des soldes convertis des actifs libellés en dollars américains. Compte tenu des écarts de change, le total de l'actif de la société était aussi 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. La hausse des stocks en 2008 résultait du programme de disponibilité en tablette de Loblaw.

Depuis la vente de la division de produits de boulangerie frais aux États-Unis, Dunedin et certaines de ses sociétés affiliées détiennent d'importants montants de trésorerie et de placements à court terme libellés en dollars canadiens et en dollars américains. Une partie de ces fonds, ajoutés au produit de la vente des activités liées aux produits laitiers et à l'embouteillage et aux flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, ont comblé en grande partie les paiements 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;
- du remboursement de la dette à long terme;
- du rachat des actions privilégiées de série II de GWL;
- de l'acquisition de T&T par Loblaw;
- des dividendes versés sur les actions ordinaires et privilégiées;
- du rachat des billets à 12,7 % de GWL; et
- du règlement des contrats à terme sur capitaux propres de Loblaw.

#### Ratios financiers

Pour 2009, le rendement de l'actif net moyen<sup>1)</sup> de la société s'est établi à 9,3 %, en baisse par rapport aux 11,2 % de 2008, et le rendement des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires s'est établi à 1,5 %, en baisse par rapport aux 13,4 % de 2008. Le recul de ces deux mesures en 2009 est essentiellement attribuable à la baisse du bénéfice

<sup>1)</sup> Voir les mesures financières non conformes aux PCGR à la page 49.

## Rapport de gestion

d'exploitation déclaré. La baisse du rendement des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires en 2009 est aussi attribuable au gain à la vente de la division de produits laitiers et d'embouteillage de Weston Foods en 2008.

Pour 2008, à hauteur de 11,2 %, le rendement de l'actif net moyen<sup>1)</sup> de la société était supérieur au rendement de 8,2 % de 2007, tandis qu'à 13,4 % le rendement des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires était supérieur aux 8,0 % de 2007. La progression de ces deux mesures en 2008 était essentiellement attribuable à la hausse du bénéfice d'exploitation. La hausse du rendement des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires en 2008 était aussi attribuable au gain à la vente de la division de produits laitiers et d'embouteillage de Weston Foods, contrebalancé en partie par la hausse des intérêts débiteurs et autres frais de financement en 2008, y compris la charge hors trésorerie de 11 millions de dollars (des produits hors trésorerie de 141 millions de dollars en 2007) liée à l'ajustement à la juste valeur du contrat de vente à terme de WHL visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw.

Le ratio de la dette nette<sup>1)</sup> sur le BAIIA<sup>1)</sup> était de 0,18 fois à la fin de 2009, comparativement à 1,8 fois un an plus tôt. Cette diminution est principalement attribuable à une réduction de la dette nette, en partie contrebalancée par une diminution du BAIIA<sup>1)</sup>. La réduction de la dette nette<sup>1)</sup> découle essentiellement des remboursements effectués au moyen du produit de 3 107 millions de dollars tiré de la vente de la division des produits de boulangerie frais aux États-Unis ainsi qu'à l'amélioration des éléments hors caisse du fonds de roulement chez Loblaw. L'incidence favorable de ces facteurs a cependant été atténuée par le rachat d'une tranche d'actions privilégiées de série II de GWL totalisant 265 millions de dollars et par l'acquisition de T&T par Loblaw. La diminution du BAIIA<sup>1)</sup> est essentiellement attribuable au fléchissement du bénéfice d'exploitation. Le ratio de la dette nette<sup>1)</sup> sur les capitaux propres<sup>1)</sup> était de 0,04:1 à la fin de 2009, comparativement à 0,53:1 à la fin de 2008. La diminution de ce ratio est attribuable à la réduction de la dette nette<sup>1)</sup> qui a découlé des éléments susmentionnés, ainsi qu'à l'accroissement des capitaux propres qui a été enregistré en 2009 par rapport à 2008 en raison principalement du gain à la vente de la division des produits de boulangerie frais aux États-Unis.

Le ratio de la dette nette (compte non tenu des débetures échangeables)<sup>1)</sup> sur le BAIIA<sup>1)</sup> était de 1,8 fois à la fin de 2008, comparativement à 2,9 fois à la fin de 2007. Cette diminution était attribuable à la réduction de la dette nette<sup>1)</sup> et à l'augmentation du BAIIA<sup>1)</sup>. La réduction de la dette nette<sup>1)</sup> tenait principalement 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 l'émission d'actions privilégiées par Loblaw en 2008. La hausse du BAIIA<sup>1)</sup> découlait principalement de la progression du bénéfice d'exploitation. Le ratio de la dette nette (compte non tenu des débetures échangeables)<sup>1)</sup> sur les capitaux propres<sup>1)</sup> s'était établi à 0,53:1 en 2008, comparativement à 0,87:1 en 2007. Cette diminution résultait avant tout de la réduction de la dette nette<sup>1)</sup> découlant des éléments susmentionnés ainsi que d'une augmentation des capitaux propres entre 2007 et 2008, laquelle était attribuable à 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 à la hausse des bénéfices non répartis.

En 2009, le ratio de couverture des intérêts a diminué pour s'établir à 2,6 fois, comparativement à 3,2 fois en 2008, en raison principalement de la diminution du bénéfice d'exploitation. Les intérêts débiteurs et autres frais de financement comprenaient des produits hors trésorerie de 13 millions de dollars (charge hors trésorerie de 11 millions de dollars en 2008) constatés en 2009 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, qui a eu une incidence positive de l'ordre de 0,2 fois sur le ratio de couverture des intérêts.

En 2008, le ratio de couverture des intérêts avait diminué pour s'établir à 3,2 fois, comparativement à 4,5 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 comprenaient une charge hors trésorerie de 11 millions de dollars (des produits hors trésorerie 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 WHL visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw, qui avait eu une incidence négative de l'ordre de 1,9 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	129 073 662
Actions privilégiées – série I	10 000 000	9 400 000
– série II <sup>1)</sup>	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

<sup>1)</sup> À la fin de l'exercice 2008 et avant leur rachat en 2009, les actions privilégiées de série II étaient présentées comme des titres de participation et étaient incluses dans le passif à court terme.

GWL peut, à son gré, racheter contre espèces, en totalité ou en partie, les actions privilégiées de séries I, III, IV et V en circulation aux dates de rachat précisées dans les modalités de chacune des séries d'actions privilégiées ou après ces dates.

<sup>1)</sup> Voir les mesures financières non conformes aux PCGR à la page 49.

## Rapport de gestion

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 22 afférente aux états financiers consolidés.

Le 1<sup>er</sup> avril 2009, la société a racheté contre espèces les 10,6 millions d'actions privilégiées de série II en circulation, au prix de 25,00 \$ l'action, pour un total de 265 millions de dollars, plus les dividendes cumulés et impayés jusqu'au 1<sup>er</sup> avril 2009 exclusivement, conformément aux modalités des actions.

En 2008, Loblaw avait émis 9,0 millions d'actions privilégiées de deuxième rang, sans droit de vote, de série A. À la fin de l'exercice 2009, 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 à long terme.

Un complément d'information sur les titres de participation de la société figure à la note 21 afférente aux états financiers consolidés.

À la fin de l'exercice, il y avait au total 1 669 345 options sur actions en cours, ce qui représentait 1,3 % des actions ordinaires émises et en circulation de GWL et était tout à fait conforme à sa limite de 5 %. Un complément d'information sur la rémunération à base d'actions de GWL figure à la note 24 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 pertinents. L'objectif à long terme de GWL en matière de paiements de dividendes sur actions ordinaires se situe dans une fourchette de 20 à 25 % du bénéfice net de base par action ordinaire découlant des activités poursuivies de l'exercice précédent, après ajustement, le cas échéant, en fonction d'éléments qui ne sont pas considérés comme 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. Le conseil a déclaré les dividendes trimestriels suivants :

(en dollars)	2009	2008
Actions ordinaires	1,44 \$	1,44 \$
Actions privilégiées – Série I	1,45 \$	1,45 \$
– Série II	0,32 \$	1,29 \$
– Série III	1,30 \$	1,30 \$
– Série IV	1,30 \$	1,30 \$
– Série V	1,19 \$	1,19 \$

Les dividendes sur les actions privilégiées de série II de GWL sont présentés au titre des intérêts débiteurs et autres frais de financement dans les états consolidés des résultats à partir du deuxième trimestre de 2008 et jusqu'à la date de leur rachat au deuxième trimestre de 2009.

Après la fin de l'exercice 2009, le conseil a déclaré des dividendes de 0,36 \$ par action ordinaire et de 0,32 \$ par action privilégiée de séries III et IV, ainsi que des dividendes de 0,30 \$ par action privilégiée de série V, à payer le 1<sup>er</sup> avril 2010. Il a également déclaré des dividendes de 0,36 \$ par action privilégiée de série I, à payer le 15 mars 2010, lesquels ont été versés.

## 7. RÉSULTATS DES SECTEURS D'EXPLOITATION ISOLABLES

Le tableau qui suit présente l'analyse des résultats d'exploitation de chacun des secteurs d'exploitation isolables de la société pour 2009.

### 7.1 RÉSULTATS D'EXPLOITATION DÉCOULANT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES DE WESTON FOODS

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	2009	2008	Variation
Chiffre d'affaires	1 686 \$	2 197 \$	(23,3)%
Bénéfice d'exploitation	123 \$	154 \$	(20,1)%
Marge d'exploitation	7,3 %	7,0 %	
BAIIA <sup>1)</sup>	179 \$	214 \$	(16,4)%
Marge du BAIIA <sup>1)</sup>	10,6 %	9,7 %	
Rendement de l'actif net moyen <sup>1)</sup>	19,2 %	22,6 %	

<sup>1)</sup> Voir les mesures financières non conformes aux PCGR à la page 49.

## Rapport de gestion

Pour 2009, le chiffre d'affaires de Weston Foods ne comprend aucun montant (montant de 543 millions de dollars en 2008) au titre des ventes réalisées par la division de produits laitiers et d'embouteillage, division qui a été vendue le 1<sup>er</sup> décembre 2008. Le chiffre d'affaires de 2009 a été tiré des activités poursuivies des divisions de boulangerie, à savoir de produits de boulangerie frais et surgelés au Canada et les activités de boulangerie de produits surgelés et de confection de biscuits anglais aux États-Unis.

Le chiffre d'affaires et le bénéfice d'exploitation de 2009 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 2009. 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 2010, et le secteur 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*;
- 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;
- l'accent continu mis sur la productivité et la compression des coûts a contribué à la croissance du bénéfice d'exploitation;
- les hausses de prix pratiquées en 2008 dans les principales catégories de produits, jumelées aux modifications survenues dans la composition du chiffre d'affaires, ont eu une incidence positive à la fois sur 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 prix et de la composition du chiffre d'affaires;
- une baisse du coût des intrants et du carburant a été enregistrée en 2009 par rapport à 2008. Cette baisse a cependant été atténuée par la hausse continue des coûts liés à la main-d'œuvre et aux avantages sociaux connexes et par l'accroissement des frais liés à la promotion des produits.

Ces tendances ainsi que d'autres facteurs ayant eu une incidence sur le chiffre d'affaires et le bénéfice d'exploitation de 2009 sont analysés en détail ci-après.

### Chiffre d'affaires

Pour 2009, le chiffre d'affaires de Weston Foods s'est établi à 1 686 millions de dollars, en baisse de 23,3 % par rapport à 2008. La croissance du chiffre d'affaires déclaré a subi l'incidence négative de la vente de la division de produits laitiers et d'embouteillage et de l'ajout d'une semaine de vente dans les résultats d'exploitation en 2008 dans une proportion d'environ 24,8 % et 1,3 %, respectivement. Par contre, la conversion des devises a eu une incidence positive sur le chiffre d'affaires d'environ 2,4 %. Les hausses de prix pratiquées en 2008 dans les principales catégories de produits, ajoutées aux modifications survenues dans la composition du chiffre d'affaires, ont eu une incidence positive de 1,3 % pour l'exercice 2009. Le volume des ventes a reculé de 41,8 % par rapport à 2008, la vente de la division de produits laitiers et d'embouteillage et l'ajout d'une semaine de vente dans les résultats d'exploitation en 2008 ayant contribué à hauteur de 39,5 % et d'environ 1,4 %, respectivement, à ce recul.

L'analyse du chiffre d'affaires qui suit ne tient compte ni de l'incidence de la conversion des devises, ni des résultats de la division de produits laitiers et d'embouteillage, ni des résultats d'exploitation enregistrés au cours de la semaine supplémentaire de 2008.

Le chiffre d'affaires des produits de boulangerie frais, en particulier les pains, les petits pains, les bagels, les tortillas et les pâtisseries, a diminué d'environ 0,9 % en 2009 par rapport à 2008, et représente environ 38 % du chiffre d'affaires total de Weston Foods, en baisse par rapport à environ 40 % en 2008. Le recul enregistré en 2009 est principalement attribuable à la baisse du volume des ventes, laquelle s'explique essentiellement par les diminutions enregistrées par certaines catégories de produits, et à la légère baisse des services alimentaires qui se poursuit, qui ont été compensées par la croissance des marques *Gadoua* et *D'Italiano*, et celle des produits de marque privée. Le lancement de nouveaux produits comme *Gadoua MultiGo*, *Country Harvest Vitality*, *D'Italiano Thintini* et les tout récents *Wonder Invisibles* a eu une incidence positive sur la croissance du chiffre d'affaires des produits de marque en 2009.

Les ventes de produits de boulangerie surgelés, en particulier les pains, les petits pains et les pâtisseries, ont diminué d'environ 0,6 % en 2009 par rapport à 2008, et représentent environ 40 % du chiffre d'affaires total de Weston Foods tant en 2009 qu'en 2008. Cette diminution résulte de la baisse du volume des ventes et de l'effet combiné des hausses des prix et des modifications à la composition du chiffre d'affaires. Dans l'ensemble, le volume des ventes de l'exercice a diminué par rapport à 2008 en raison des baisses de volume dans certaines catégories de produits et du léger repli des services alimentaires.

Les ventes de biscuits anglais, en particulier les gaufrettes, les cornets à crème glacée, les biscuits et les craquelins, ont augmenté d'environ 2,5 % en 2009 par rapport à 2008, et représentent environ 22 % du chiffre d'affaires total de Weston Foods, en hausse par rapport à environ 20 % en 2008. Cette progression est principalement attribuable aux hausses de prix, jumelées aux modifications survenues dans la composition du chiffre d'affaires. Dans l'ensemble, le volume des ventes a diminué comparativement à celui de 2008, en raison principalement de la baisse observée dans certaines catégories de produits, dont le volume moindre de ventes de biscuits des Guides en 2009 par rapport à celui de 2008.

## Rapport de gestion

### Bénéfice d'exploitation

Le bénéfice d'exploitation de Weston Foods a diminué de 20,1 % en 2009 pour s'établir à 123 millions de dollars, en comparaison de 154 millions de dollars en 2008. La marge d'exploitation pour 2009 s'est établie à 7,3 %, en comparaison de 7,0 % en 2008.

Les éléments énumérés ci-dessous ont influé sur le bénéfice d'exploitation de 2009 par rapport à 2008 :

- une charge de 73 millions de dollars (néant en 2008) afférente à la réduction de valeur de l'écart d'acquisition hors trésorerie lié aux activités de confection de biscuits anglais, de biscuits, de cornets et de gaufrettes de Weston Foods;
- des produits de 10 millions de dollars (9 millions de dollars en 2008) liés à l'incidence de la rémunération à base d'actions, déduction faite des instruments dérivés sur capitaux propres;
- des produits de 24 millions de dollars (une charge de 46 millions de dollars en 2008) liés à l'ajustement à la juste valeur des instruments dérivés sur marchandises;
- des produits de néant (47 millions de dollars en 2008) liés à la division de produits laitiers et d'embouteillage;
- des produits de néant (7 millions de dollars en 2008) liés au rachat du reste des débetures échangeables à 3 % de GWL en circulation et à la vente des actions de Papier Domtar (Canada) Inc.

Par suite de la vente de la division de produits de boulangerie frais aux États-Unis le 21 janvier 2009, Weston Foods a procédé à la restructuration de ses autres activités. Cette restructuration a entraîné une modification de la composition des unités d'exploitation de Weston Foods aux fins du test de dépréciation de l'écart d'acquisition. Le test réalisé après la modification a permis de déterminer que l'écart d'acquisition lié aux activités de confection de biscuits anglais, de biscuits, de cornets et de gaufrettes avait subi une baisse de valeur. Une réduction de valeur de 73 millions de dollars a donc été inscrite au premier trimestre de 2009.

Weston Foods est exposée aux fluctuations des prix des marchandises résultant principalement de l'achat de certaines matières premières, de carburant et de services publics. Conformément à la stratégie de gestion des risques de la société, Weston Foods a recours à des instruments dérivés sur marchandises afin de réduire l'incidence des fluctuations des prix sur les achats prévus de matières premières pendant une période précise. Les instruments dérivés sur marchandises ne sont pas acquis aux fins de négociation ou de spéculation. Certains instruments dérivés n'étant pas désignés, aux fins de l'information financière, comme des couvertures de flux de trésorerie d'achats futurs prévus de matières premières, la comptabilité de couverture ne s'applique pas. Par conséquent, 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 prises en compte dans le bénéfice d'exploitation. Weston Foods a comptabilisé des produits de 24 millions de dollars (une charge de 46 millions de dollars en 2008) liés à l'ajustement à la juste valeur des instruments dérivés sur marchandises négociés en bourse qui n'étaient pas désignés dans le cadre d'une relation de couverture. Malgré l'incidence comptable de ces instruments dérivés sur marchandises sur les résultats déclarés par la société, leur incidence économique permet de réduire considérablement les risques connexes découlant des fluctuations des prix des marchandises sous-jacentes.

Le 1<sup>er</sup> 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 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.

À l'exclusion faite des éléments particuliers dont il est fait mention ci-dessus et de l'incidence négative de la semaine supplémentaire de ventes prise en compte dans les résultats d'exploitation de 2008, le bénéfice d'exploitation a augmenté en 2009 par rapport à 2008. Les avantages tirés des améliorations apportées au chapitre de la productivité et des autres initiatives de compression des coûts, ajoutés à la baisse du coût des intrants et du carburant, ont eu une incidence positive sur le bénéfice d'exploitation. Ces facteurs favorables ont toutefois été en partie contrebalancés par la hausse continue des coûts liés à la main-d'œuvre et aux avantages sociaux connexes et par l'augmentation des frais liés à la promotion des produits. Le bénéfice d'exploitation de l'exercice a également tiré parti de la croissance du chiffre d'affaires, par suite essentiellement de l'effet combiné de hausses de prix entrées en vigueur en 2008 et des modifications survenues dans la composition du chiffre d'affaires.

La marge brute s'est accrue en 2009 par rapport à en 2008, par suite surtout de la vente de la division de produits laitiers et d'embouteillage et de l'incidence positive de l'ajustement à la juste valeur des instruments dérivés sur marchandises. La marge brute s'est aussi accrue en 2009 comparativement à 2008 si l'on ne tient pas compte des résultats de la division de produits laitiers et d'embouteillage en 2008 et de l'incidence de l'ajustement à la juste valeur des instruments dérivés sur marchandises.

## Rapport de gestion

Le BAIIA<sup>1)</sup> a diminué de 35 millions de dollars, soit de 16,4 %, pour s'établir à 179 millions de dollars en 2009, en comparaison de 214 millions de dollars en 2008. La marge du BAIIA<sup>1)</sup> pour 2009 s'est accrue pour atteindre 10,6 %, comparativement à 9,7 % en 2008, par suite essentiellement de la vente de la division de produits laitiers et d'embouteillage.

Weston Foods évalue continuellement les initiatives de réduction des coûts et les initiatives stratégiques à l'égard de ses actifs de fabrication, de ses réseaux de distribution et de son infrastructure administrative dans le but d'instaurer une structure d'exploitation à faibles coûts, des activités de restructuration liées à ces initiatives étant en cours. En 2009, une charge de 9 millions de dollars (6 millions de dollars en 2008) a été imputée au bénéfice d'exploitation relativement à ces activités de restructuration.

### Perspectives<sup>2)</sup>

Weston Foods s'attend à tirer de son exploitation des résultats satisfaisants en 2010. Pour atténuer les pressions économiques, la société cherche encore à réduire ses coûts grâce à des gains d'efficacité et de productivité et à une optimisation de sa gamme de produits en vue de s'adapter à l'évolution des habitudes de consommation.

## 7.2 RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE LOBLAW

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	2009	2008 <sup>1)</sup>	Variation
Chiffre d'affaires	30 735 \$	30 802 \$	(0,2)%
Bénéfice d'exploitation	1 197 \$	1 044 \$	14,7 %
Marge d'exploitation	3,9 %	3,4 %	
BAIIA <sup>2)</sup>	1 786 \$	1 594 \$	12,0 %
Marge du BAIIA <sup>2)</sup>	5,8 %	5,2 %	
Rendement de l'actif net moyen <sup>2)</sup>	11,8 %	10,4 %	

<sup>1)</sup> Certaines données de 2008 ont été retraitées pour les rendre conformes au nouveau chapitre 3064, « Écarts d'acquisition et actifs incorporels », du Manuel de l'ICCA. Se reporter à la note 2 afférente aux états financiers consolidés.

<sup>2)</sup> Voir les mesures financières non conformes aux PCGR à la page 49.

### Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires pour 2009 (52 semaines) a diminué de 0,2 % pour s'établir à 30,7 milliards de dollars, en comparaison de 30,8 milliards de dollars en 2008 (53 semaines). Voici les principaux facteurs expliquant la variation du chiffre d'affaires par rapport à un an plus tôt :

- le repli du chiffre d'affaires des magasins comparables de 1,1 %, qui tient compte d'un recul du chiffre d'affaires et du chiffre d'affaires des magasins comparables d'environ 1,8 % attribuable à la semaine de vente supplémentaire au quatrième trimestre de 2008;
- les retombées positives de 0,5 % du chiffre d'affaires de T&T sur le chiffre d'affaires de la société;
- les retombées négatives de 0,5 % de la vente des services alimentaires au quatrième trimestre de 2008 sur le chiffre d'affaires;
- sur une base équivalente de 52 semaines :
  - la croissance du chiffre d'affaires tant pour les produits alimentaires que pour les produits de pharmacie a été modérée;
  - la croissance des ventes de vêtements a été soutenue, alors que celle des ventes d'articles de marchandise générale a grandement fléchi par suite du déclin des dépenses discrétionnaires à la consommation et des réductions de l'assortiment des produits et de la superficie en pieds carrés;
- une forte baisse du chiffre d'affaires des postes d'essence en raison du repli du prix de détail de l'essence malgré la forte croissance des volumes vendus;
- l'inflation interne du prix de détail des aliments a été inférieure à l'inflation nationale du prix des aliments de 5,5 % (4,0 % en 2008) calculée selon « l'indice des prix à la consommation pour l'achat d'aliments en magasins » (l'« IPC »), mais supérieure à celle de 2008. Cet indice ne tient pas forcément compte de l'incidence de l'inflation sur la composition précise des produits vendus dans les magasins Loblaw;
- l'ouverture de 41 magasins détenus par la société et magasins franchisés (37 en 2008), y compris 17 magasins T&T acquis, et la fermeture de 33 magasins détenus par la société et magasins franchisés (37 en 2008), pour une augmentation nette de 0,5 million de pieds carrés, ou 1,0 % de la superficie.

Le chiffre d'affaires des produits de marques contrôlées s'est élevé à 7,6 milliards de dollars en 2009, comparativement à 7,4 milliards de dollars en 2008. La société a commercialisé en 2009 plus de 800 nouveaux produits, reformulé l'emballage de plus de 4 000 produits et célébré le 25<sup>e</sup> anniversaire de la marque *le Choix du Président*.

### Bénéfice d'exploitation

Le bénéfice d'exploitation pour 2009 a grimpé de 153 millions de dollars, ou 14,7 %, comparativement aux 1 044 millions de dollars de 2008, pour s'établir à 1 197 millions de dollars, ce qui a donné lieu à une marge d'exploitation de 3,9 % en 2009, comparativement à 3,4 % en 2008.

<sup>1)</sup> Voir les mesures financières non conformes aux PCGR à la page 49.

<sup>2)</sup> Ces perspectives doivent être lues à la lumière des énoncés prospectifs à la page 5 du présent rapport de gestion.

## Rapport de gestion

Le bénéfice brut de 2009 a bondi de 285 millions de dollars pour atteindre 7 196 millions de dollars, comparativement à 6 911 millions de dollars un an plus tôt. Le bénéfice brut a représenté 23,4 % du chiffre d'affaires en 2009, en regard de 22,4 % en 2008. Cette progression du bénéfice brut et du bénéfice brut exprimé en pourcentage du chiffre d'affaires est attribuable à l'amélioration des synergies réalisées sur le plan des achats, à une gestion plus rigoureuse de la chaîne d'approvisionnement, à une baisse du coût du carburant et à l'efficacité des activités de transport. Les investissements dans les prix ont en partie contrebalancé la progression.

Le bénéfice d'exploitation de 2009 comprenait une charge de 22 millions de dollars (7 millions de dollars en 2008) associée à la rémunération à base d'actions, compte tenu des contrats à terme sur capitaux propres. La hausse du bénéfice d'exploitation et de la marge d'exploitation de 2009 s'explique essentiellement par l'augmentation du bénéfice brut, augmentation qui a été atténuée par une charge accrue associée à la rémunération à base d'actions, des charges additionnelles de 73 millions de dollars en lien avec l'investissement de Loblaw dans les technologies de l'information et la chaîne d'approvisionnement et un gain moindre de 8 millions de dollars (14 millions de dollars en 2008) résultant de la vente de placements par la Banque le Choix du Président (la « Banque PC »), filiale en propriété exclusive de Loblaw. Le bénéfice d'exploitation de 2009 tient compte d'une charge de 27 millions de dollars (29 millions de dollars en 2008) imputable à la dépréciation d'immobilisations relative à l'excédent de la valeur comptable de l'actif sur la juste valeur de certains magasins. Le bénéfice d'exploitation dégagé en 2008 tenait compte d'un gain de 22 millions de dollars résultant de la vente des services alimentaires.

Les mesures de compression des coûts mises en œuvre à tous les échelons de la société ont contribué à l'accroissement du bénéfice d'exploitation entre 2008 et 2009. Plus précisément, les coûts de la main-d'œuvre et de la chaîne d'approvisionnement ont fléchi grâce au maintien d'une productivité plus élevée du personnel et à de meilleures efficacités dans les centres de distribution.

Le BAIIA<sup>1)</sup> de 2009 s'est accru de 192 millions de dollars, soit de 12,0 %, pour se fixer à 1 786 millions de dollars, comparativement à 1 594 millions de dollars en 2008. La marge du BAIIA<sup>1)</sup> a augmenté pour s'établir à 5,8 %, comparativement à 5,2 % en 2008. Ces augmentations résultent surtout de la hausse du bénéfice d'exploitation et de la marge d'exploitation décrite plus haut.

### Perspectives<sup>2)</sup>

Loblaw a achevé la troisième année de son programme de restructuration et elle réalise des progrès à cet égard; les deux prochaines années seront cruciales. Au début de 2010, le chiffre d'affaires et les marges seront minés par la déflation et l'intensification de la concurrence. En 2010, Loblaw prévoit augmenter ses investissements dans les technologies de l'information et la chaîne d'approvisionnement, ce qui diminuera d'environ 185 millions de dollars le bénéfice d'exploitation par rapport à 2009, tout en maintenant ses dépenses en immobilisations à environ 1 milliard de dollars.

## 8. SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

### 8.1 PRINCIPAUX ÉLÉMENTS DES FLUX DE TRÉSORERIE

(en millions de dollars)	2009	2008 <sup>1)</sup>	Variation
Rentrées nettes liées aux activités d'exploitation poursuivies	1 987 \$	956 \$	1 031 \$
Sorties nettes liées aux activités d'investissement poursuivies	(2 050) \$	(196) \$	(1 854) \$
Sorties nettes liées aux activités de financement poursuivies	(867) \$	(787) \$	(80) \$
Rentrées nettes liées aux activités abandonnées	3 017 \$	188 \$	2 829 \$

<sup>1)</sup> Certaines données de 2008 ont été retraitées pour les rendre conformes au nouveau chapitre 3064, « Écarts d'acquisition et actifs incorporels », du Manuel de l'ICCA. Se reporter à la note 2 afférente aux états financiers consolidés.

#### Rentrées nettes liées aux activités d'exploitation poursuivies

En 2009, les rentrées nettes liées aux activités d'exploitation poursuivies se sont chiffrées à 1 987 millions de dollars, comparativement à 956 millions de dollars en 2008. Cette augmentation est essentiellement attribuable à des augmentations des flux de trésorerie provenant des éléments hors caisse du fonds de roulement et du bénéfice net découlant des activités d'exploitation poursuivies avant la participation sans contrôle, compte non tenu de l'incidence du gain à la vente d'une division et d'autres éléments sans effet sur la trésorerie. L'augmentation des rentrées nettes liées aux activités d'exploitation poursuivies pour l'exercice 2009 par rapport à 2008 est avant tout attribuable à l'évolution des stocks et des crédettes et des charges à payer chez Loblaw.

#### Sorties nettes liées aux activités d'investissement poursuivies

Les sorties nettes liées aux activités d'investissement ont atteint 2 050 millions de dollars en 2009, en comparaison de 196 millions de dollars en 2008. Cette augmentation est principalement attribuable au produit de 467 millions de dollars qui avait été tiré de la vente de la division de produits laitiers et d'embouteillage de Weston Foods en 2008, à la hausse nette des placements à court terme et des dépôts de garantie, à une augmentation des flux de trésorerie affectés aux créances sur

<sup>1)</sup> Voir les mesures financières non conformes aux PCGR à la page 49.

<sup>2)</sup> Ces perspectives doivent être lues à la lumière des énoncés prospectifs à la page 5 du présent rapport de gestion.

## Rapport de gestion

cartes de crédit, après la titrisation, aux achats d'immobilisations effectués ainsi qu'à l'acquisition de T&T par Loblaw. La variation des flux de trésorerie affectés aux placements à court terme rend principalement compte du placement, par Dunedin et certaines de ses sociétés affiliées, du produit de la vente de la division des produits de boulangerie frais aux États-Unis.

Les dépenses en immobilisations de la société se sont chiffrées à environ 1,1 milliard de dollars en 2009 (807 millions de dollars en 2008). En ce qui concerne Weston Foods, ses dépenses en immobilisations se sont chiffrées à 40 millions de dollars en 2009 (57 millions de dollars en 2008). Les dépenses en immobilisations de Loblaw se sont élevées à 1,1 milliard de dollars (750 millions de dollars en 2008). Environ 9 % (18 % en 2008) des dépenses en immobilisations de Loblaw ont été affectées à l'aménagement de nouveaux magasins, à des agrandissements et à des terrains, environ 38 % (36 % en 2008), à des conversions et des rénovations de magasins et environ 53 % (46 % en 2008), à des investissements dans des infrastructures. Les activités d'investissement ont profité à toutes les régions à divers degrés et permis de consolider le réseau de magasins existant.

L'acquisition d'un centre de distribution pour une contrepartie de 140 millions de dollars, plus les frais de clôture, est prise en compte dans les dépenses en immobilisations de 1,1 milliard de dollars de Loblaw. Loblaw a pris en charge une dette à long terme garantie par un prêt hypothécaire de 96 millions de dollars en lien avec cette acquisition. En outre, au cours du troisième trimestre de 2009, elle a acquis T&T pour une contrepartie de 204 millions de dollars.

Loblaw s'attend à engager des dépenses en immobilisations d'environ 1,0 milliard de dollars en 2010. Environ 50 % de ces fonds devraient aller à la mise à niveau de sa technologie de l'information et de l'infrastructure de sa chaîne d'approvisionnement et le reste aux activités de détail, étant donné que Loblaw prévoit rénover certaines bannières et ajouter quelque 300 000 pieds carrés.

En 2009, 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 1,0 %, comparativement à 2008, de la superficie nette en pieds carrés pour la vente au détail. En 2009, 41 (37 en 2008) magasins détenus par la société et magasins franchisés, y compris 17 magasins T&T acquis, ont été inaugurés et 33 (37 en 2008) ont été fermés, pour une augmentation nette de 0,5 million de pieds carrés (0,2 million de pieds carrés en 2008). De plus, 128 (88 en 2008) magasins détenus par la société et magasins franchisés ont été rénovés. En 2009, la superficie moyenne des magasins détenus par la société n'a pratiquement pas bougé, s'établissant à 62 300 pieds carrés (61 900 pieds carrés en 2008), et celle des magasins franchisés a augmenté de 4,6 %, pour atteindre 29 700 pieds carrés (28 400 pieds carrés en 2008).

À la fin de l'exercice 2009, la société avait engagé environ 76 millions de dollars (51 millions de dollars en 2008) 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 2009, la société a également généré 27 millions de dollars (125 millions de dollars en 2008) grâce à la vente d'immobilisations.

### Sorties nettes liées aux activités de financement poursuivies

Les sorties nettes liées aux activités de financement poursuivies ont atteint 867 millions de dollars en 2009, comparativement à 787 millions de dollars en 2008.

En 2009, GWL et Loblaw ont réalisé les activités de financement suivantes :

- Loblaw a émis pour 350 millions de dollars de billets à moyen terme (« BMT ») non garantis, série 2-A;
- Loblaw a remboursé pour 125 millions de dollars au titre des billets à moyen terme à 5,75 %;
- Loblaw a pris en charge une dette à long terme garantie par un prêt hypothécaire de 96 millions de dollars;
- GWL a racheté pour 265 millions de dollars d'actions privilégiées de série II;
- GWL a remboursé une tranche de 250 millions de dollars au titre des billets à moyen terme à 5,90 %;
- GWL a remboursé les billets à 12,7 %;
- GWL a émis pour 37 millions de dollars de débentures de série B.

En 2008, GWL et Loblaw avaient 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 390 millions de dollars au titre des billets à moyen terme 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 débentures échangeables à 3 % en cours pour un montant global de quelque 140 millions de dollars; et
- Le papier commercial consolidé en cours a été réduit de 609 millions de dollars, montant qui a été en partie contrebalancé par une augmentation des emprunts bancaires à court terme de 203 millions de dollars comprenant les débentures de série B de 43 millions de dollars émises par GWL.

Se reporter aux notes 17, 18, 21 et 22 afférentes aux états financiers consolidés pour un complément d'information sur les modalités des opérations liées à la dette, aux titres de créance et au capital-actions.

## Rapport de gestion

En 2009, GWL a renouvelé son offre publique de rachat dans le cours normal des activités visant à racheter, à la Bourse de Toronto (« TSX »), 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 en 2009 ni en 2008. GWL entend déposer une offre publique de rachat dans le cours normal des activités en 2010 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 (à l'exclusion des débetures échangeables)<sup>1)</sup>**

Au premier trimestre de 2009, la société a modifié sa définition de la dette nette<sup>1)</sup> afin qu'elle englobe la juste valeur de certains dérivés financiers, à l'exclusion de ceux liés aux marchandises, jugeant que cette mesure devait rendre compte de tous les arrangements financiers portant intérêt.

La dette nette<sup>1)</sup> s'établissait à 299 millions de dollars au 31 décembre 2009, par rapport à la dette de 3 251 millions de dollars enregistrée au 31 décembre 2008. Cette baisse de 2 952 millions de dollars est attribuable au produit de 3 107 millions de dollars tiré de la vente de la division de produits de boulangerie frais aux États-Unis. La réduction s'explique aussi surtout par l'amélioration des éléments hors caisse du fonds de roulement chez Loblaw, qui a été atténuée par le rachat de 265 millions de dollars d'actions privilégiées de série II de GWL et par l'acquisition de T&T par Loblaw.

La dette nette (à l'exclusion des débetures échangeables)<sup>1)</sup> de la société s'établissait à 3 251 millions de dollars au 31 décembre 2008, tandis qu'elle était de 4 291 millions de dollars à la fin de 2007, soit une baisse de 1 040 millions de dollars, dont une tranche de 467 millions de dollars est attribuable au produit tiré de la vente de la division de produits laitiers et d'embouteillage de Weston Foods, une autre tranche de 218 millions de dollars à l'émission d'actions privilégiées par Loblaw en 2008 et enfin une dernière tranche de 355 millions de dollars à l'ensemble des autres facteurs.

## **8.2 SOURCES DE FINANCEMENT**

Depuis la vente de la division de produits de boulangerie frais aux États-Unis, Dunedin et certaines de ses sociétés affiliées disposent d'importantes sommes en trésorerie et en placements à court terme libellées en dollars canadiens et en dollars américains. Ces fonds sont investis dans des placements à court terme négociables très liquides composés essentiellement de billets et de bons du Trésor des gouvernements canadien et américain, de titres d'emprunt du gouvernement américain, de dépôts à terme de banques canadiennes et de papier commercial de sociétés.

La société se finance à court terme grâce à une combinaison de rentrées nettes liées aux activités d'exploitation, de trésorerie et d'équivalents de trésorerie, de placements à court terme, d'emprunts bancaires et de montants prélevés sur la facilité de crédit de Loblaw.

En 2008, Loblaw a conclu une facilité de crédit engagée de 5 ans s'élevant à 800 millions de dollars, consentie par un consortium de tiers prêteurs et comportant certaines clauses restrictives financières, qu'elle a respectées tout au long de l'exercice. 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, d'une durée d'au plus 180 jours. À la fin de l'exercice, aucun montant n'avait été prélevé sur cette facilité de crédit engagée de 5 ans (montant de 190 millions de dollars prélevé à la fin de 2008).

En 2008, GWL a conclu une facilité de crédit engagée de 5 ans s'élevant à 300 millions de dollars, consentie par un consortium de tiers prêteurs. 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 Banque PC participe à des programmes de titrisation à terme soutenus par des banques qui constituent la principale source de fonds pour l'exercice de ses activités. En vertu de ces programmes de titrisation, une partie de la participation dans les créances sur cartes de crédit est vendue à des fiducies indépendantes. En 2009, aucune créance sur cartes de crédit (300 millions de dollars en 2008) n'a été titrisée. Au cours du quatrième trimestre de 2009, la Banque PC a racheté de la fiducie indépendante une coparticipation de 50 millions de dollars (néant en 2008) dans les créances titrisées et une tranche supplémentaire de 90 millions de dollars a été rachetée après la fin de 2009. Le recours des fiducies indépendantes à l'égard des actifs de la Banque PC se limite à une garantie excédentaire (121 millions de dollars en 2009; 124 millions de dollars en 2008) de même qu'à des lettres de garantie (116 millions de dollars en 2009; 116 millions de dollars en 2008) sur une partie du montant titrisé. Une tranche des créances titrisées qui est détenue aux termes d'une facilité associée aux fiducies indépendantes a été renouvelée pour une durée de 364 jours au troisième trimestre de 2009. Si Loblaw n'effectuait pas de renouvellement ni d'autres opérations de titrisation, elle devrait affecter sa trésorerie et ses placements à court terme ou obtenir du financement en émettant des titres d'emprunt ou des instruments de capitaux propres additionnels. Au cours du premier trimestre de 2009, l'une de ces fiducies indépendantes a déposé un prospectus préalable de base lui permettant d'émettre jusqu'à 1,5 milliard de dollars de billets sur 25 mois. Les émissions de billets ont lieu sous réserve de l'accès aux marchés du crédit. Un complément d'information sur les créances sur cartes de crédit et la titrisation de la Banque PC figure aux notes 1 et 10 afférentes aux états financiers consolidés et à la section « Arrangements hors bilan » du présent rapport de gestion.

<sup>1)</sup> Voir les mesures financières non conformes aux PCGR à la page 49.

## 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.

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.

Dans le cours normal de ses activités, la société fournit des lettres de confort à des tiers prêteurs relativement aux activités de financement de certains franchisés indépendants. En outre, la société établit des lettres de garantie et des lettres de crédit documentaires 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, à des programmes de retraite et d'avantages sociaux et à des garanties de bonne exécution en lien avec des obligations immobilières et d'autres obligations contractées dans le cours normal des activités d'exploitation. À la fin de l'exercice, le passif brut éventuel relatif aux lettres de garantie de la société totalisait environ 557 millions de dollars (595 millions de dollars en 2008), la société disposant de facilités de crédit sur lesquelles elle pouvait prélever 879 millions de dollars (616 millions de dollars en 2008) au titre des lettres de garantie.

Loblaw s'attend à ce que la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les placements à court terme, les flux de trésorerie futurs liés à l'exploitation et les montants qu'elle peut prélever sur sa facilité de crédit actuelle lui permettent de financer son programme de dépenses en immobilisations ainsi que ses besoins courants liés à ses activités, y compris le fonds de roulement, la capitalisation des régimes de retraite et les obligations financières, au cours des 12 prochains mois. Par ailleurs, comme elle jouit d'un accès raisonnablement facile aux marchés financiers, Loblaw n'entrevoit pas de difficulté à obtenir du financement pour s'acquitter de ses obligations à long terme.

La société (à l'exclusion de Loblaw) s'attend à ce que la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les placements à court terme et les flux de trésorerie futurs liés à l'exploitation lui permettent de financer son programme de dépenses en immobilisations ainsi que ses besoins courants liés à ses activités, y compris le fonds de roulement et la capitalisation des régimes de retraite, au cours des 12 prochains mois. Par ailleurs, la société (à l'exclusion de Loblaw) n'entrevoit pas d'obstacle à l'obtention du financement pour s'acquitter de ses obligations à long terme.

En 2009, Dominion Bond Rating Service (« DBRS ») a révisé à la hausse la tendance dont sont assorties les cotes de crédit à long terme de Loblaw, la faisant passer de négative à stable, et Standard & Poor's (« S&P ») a révisé la perspective, la faisant passer de négative à stable. Le tableau qui suit 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	Stable
Billets à moyen terme	BBB	Stable	BBB	Stable
Actions privilégiées	Pfd-3	Stable	P-3 (élevé)	Stable
Autres billets et débetures	BBB	Stable	BBB	Stable

Les agences de cotation de crédit susmentionnées 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.

Si la performance financière et les résultats financiers de Loblaw venaient à se détériorer, la capacité d'obtenir du financement de sources externes de Loblaw et de la Banque PC pourrait être restreinte par des abaissements des cotes de solvabilité actuelles de Loblaw. 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 passifs financiers et ses autres passifs. Loblaw atténue ces risques en maintenant des niveaux appropriés de trésorerie et d'équivalents de trésorerie, de placements à court terme et de lignes de crédit engagées et en diversifiant ses sources de financement et l'échéancier de sa dette et de ses obligations de capital.

En 2009, DBRS a confirmé les cotes relatives au crédit à long terme, au papier commercial et aux actions privilégiées de GWL à « BBB », « R-2 (élevé) » et « Pfd-3 », respectivement. DBRS a révisé les tendances de GWL à l'égard du papier commercial, des billets et débetures et des actions privilégiées pour la faire passer de « sous surveillance avec perspectives évolutives » à « stables ». La tendance « sous surveillance avec perspectives évolutives » avait été attribuée après l'annonce, le 12 décembre 2008, de la conclusion de l'entente entre Dunedin et Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V. visant la vente de la division de produits de boulangerie frais aux États-Unis.

De plus, en 2009, 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 (élevé) » respectivement. GWL a été retirée de la catégorie « sous surveillance avec perspectives négatives » et les perspectives ont été révisées à « stables ». Le 5 décembre 2008, S&P a mis GWL « sous surveillance avec perspectives négatives » dans la foulée de l'annonce voulant que Dunedin soit 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 qui suit présente les cotes de solvabilité actuelles de GWL :

Cotes de solvabilité (normes canadiennes) Perspective	Dominion Bond Rating Service		Standard & Poor's	
	Cote de solvabilité	Tendance	Cote de solvabilité	
Papier commercial	R-2 (élevé)	Stable	A-2	Stable
Billets à moyen terme	BBB	Stable	BBB	Stable
Actions privilégiées	Pfd-3	Stable	P-3 (élevé)	Stable
Autres billets et débiteures	BBB	Stable	BBB	Stable

Les agences de cotation de crédit susmentionnées 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.

Si la performance financière et les résultats financiers de GWL venaient à se détériorer, sa capacité d'obtenir du financement de sources externes pourrait être restreinte par des abaissements de ses cotes de solvabilité actuelles. 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 passifs financiers et ses autres passifs. La société (à l'exclusion de Loblaw) atténue ces risques en maintenant des niveaux appropriés de trésorerie et d'équivalents de trésorerie et de placements à court terme, en engageant des facilités de crédit au besoin et en diversifiant ses sources de financement et l'échéancier de ses dettes et de ses obligations de capital. En raison des importantes sommes qu'elle détient en trésorerie et en placements à court terme par suite de la vente de sa division de produits de boulangerie frais aux États-Unis, la société (à l'exclusion de Loblaw) n'entrevoit pas pour le moment d'obstacle pouvant compromettre sa capacité 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, structure 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 de l'équipement. Une grande banque canadienne gère ces fiducies.

Le montant brut du capital des prêts aux franchisés indépendants à la fin de 2009 était de 390 millions de dollars (388 millions de dollars en 2008), dont 163 millions de dollars (152 millions de dollars en 2008) de prêts exigibles des EDDV consolidées par la société. Loblaw a convenu d'accorder des améliorations des modalités de crédit, sous forme d'une lettre de garantie en faveur de la fiducie de financement indépendante correspondant à au moins 15 % (15 % en 2008) du montant total du capital des prêts en cours, quel que soit le moment. À la fin de l'exercice, une tranche de 66 millions de dollars (66 millions de dollars en 2008) était en cours aux termes d'une lettre de garantie. 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. En outre, chaque franchisé indépendant fournit à la fiducie de financement indépendante des garanties à l'égard de ses obligations au moyen d'un contrat de garantie. Si un franchisé indépendant n'honore pas les modalités de son 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.

Au cours du deuxième trimestre de 2009, la société a renouvelé pour une période de 12 mois une facilité de crédit renouvelable d'une durée de 364 jours de 475 millions de dollars qui avait été consentie par un consortium de tiers prêteurs. Cette facilité sert au financement des fiducies indépendantes et est assortie d'une période de remboursement de 12 mois à la fin de la période de renouvellement. Conformément aux PCGR du Canada, les états financiers de la fiducie de financement indépendante ne sont pas consolidés avec ceux de la société.

### Contrats dérivés sur capitaux propres

En 2009, Glenhuron Bank Limited (« Glenhuron »), filiale en propriété exclusive de Loblaw, a versé 55 millions de dollars pour résilier des contrats à terme sur capitaux propres visant 3,3 millions d'actions ordinaires de Loblaw, ce qui a entraîné l'extinction d'une tranche correspondante du passif connexe.

À la fin de l'exercice 2009, Glenhuron avait conclu des contrats à terme sur capitaux propres visant l'achat de 1,5 million d'actions ordinaires de Loblaw (4,8 millions en 2008) à un prix à terme moyen de 66,25 \$ (54,46 \$ en 2008), y compris des intérêts débiteurs de 10,03 \$ (9,59 \$ en 2008) par action ordinaire. À la fin de 2009, les intérêts et la perte de marché non réalisée de 48 millions de dollars (92 millions de dollars en 2008) étaient inscrits dans les créditeurs et charges à payer. À la fin de l'exercice 2009, GWL avait conclu des contrats à terme sur capitaux propres visant l'achat de 1,7 million d'actions ordinaires de GWL (1,7 million en 2008) à un prix à terme moyen de 103,17 \$ (103,17 \$ en 2008). À la fin de l'exercice, la perte de marché non réalisée de 61 millions de dollars (44 millions de dollars en 2008) et de néant (29 millions de dollars en 2008) a été incluse dans les créditeurs et charges à payer et dans les autres passifs, respectivement.

## Rapport de gestion

### 8.3 OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Le tableau suivant présente les principales obligations contractuelles de la société et autres obligations en cours au 31 décembre 2009.

#### Sommaire des obligations contractuelles

(en millions de dollars)	Paiements exigibles par exercice						Total
	2010	2011	2012	2013	2014	Par la suite	
Dette à long terme <sup>1)</sup>	343 \$	690 \$	38 \$	391 \$	674 \$	3 584 \$	5 720 \$
Contrats de location-exploitation <sup>2)</sup>	219	200	173	152	131	680	1 555
Contrats liés à l'achat de biens immobiliers et aux projets de dépenses en immobilisations <sup>3)</sup>	76						76
Obligations liées à des achats <sup>4)</sup>	742	671	479	16			1 908
Total des obligations contractuelles	1 380 \$	1 561 \$	690 \$	559 \$	805 \$	4 264 \$	9 259 \$

1) La dette à long terme comprend les obligations découlant de contrats de location-acquisition.

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

3) Ces obligations comprennent les accords relatifs à l'achat de biens immobiliers et des engagements en immobilisations relatifs à la construction, l'agrandissement et la rénovation des bâtiments. Les accords peuvent contenir des conditions qui pourraient ou non être respectées. Si les conditions ne devaient pas être respectées, la société pourrait ne plus être tenue de donner suite aux opérations sous-jacentes.

4) 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, les passifs d'impôts futurs, le passif au titre de la rémunération à base d'actions 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 salariés 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 de 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 obligations découlant de demandes d'indemnité peuvent s'étendre sur plusieurs années et dépendent du moment des règlements prévus et du résultat des litiges.

### 8.4 ARRANGEMENTS HORS BILAN

Dans le cours normal de ses activités, la société conclut des arrangements hors bilan, dont les suivants :

#### Lettres de garantie

Des lettres de garantie et des lettres de crédit documentaires sont utilisées relativement à certaines obligations principalement liées à des programmes de retraite et d'avantages sociaux et à des garanties de bonne exécution en lien avec des obligations immobilières et autres dans le cours normal des activités. À la fin de l'exercice, le passif brut éventuel lié aux lettres de garantie de la société se chiffrait à environ 246 millions de dollars (216 millions de dollars en 2008).

#### 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 29 afférente aux états financiers consolidés pour une description des garanties de la société.

#### Titrisation des créances sur cartes de crédit

La Banque PC participe à des programmes de titrisation à terme et des programmes soutenus par des banques. Dans le cadre de ces programmes, la Banque PC vend une partie de la participation dans ses créances sur cartes de crédit à ces fiducies indépendantes en échange d'espèces. Les fiducies financent ces achats en émettant en faveur de tiers investisseurs des titres de créance sous forme de papier commercial adossé à des actifs ou de billets à terme adossés à des actifs. 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

## Rapport de gestion

précisément à la NOC-12, *Cessions de créances*. Soit la Banque PC n'exerce aucun contrôle sur les fiducies, soit ces dernières ne sont pas considérées comme des structures d'accueil admissibles; par conséquent, les résultats financiers de ces fiducies ne sont pas inclus dans les états financiers consolidés de la société.

La Banque PC vend des participations dans ses créances sur cartes de crédit à des fiducies pour lesquelles elle assure des services de gestion complets. 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 indépendantes à l'égard des actifs de la Banque PC se limite au solde de garantie et à des lettres de garantie, produites par une importante banque canadienne, qui représentent 9 % (9 % en 2008) 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. Les billets subordonnés émis par Eagle Credit Card Trust (« Eagle ») constituent un soutien au crédit pour les billets qui ont un rang supérieur. Le droit conservé est comptabilisé à sa juste valeur.

À la fin de l'exercice 2009, l'encours total des créances sur cartes de crédit titrisées pour lesquelles la Banque PC continuait de fournir des services de gestion s'élevait à 1,7 milliard de dollars (1,8 milliard de dollars en 2008) et les droits conservés correspondants, à 13 millions de dollars (14 millions de dollars en 2008). En 2009, la Banque PC a reçu 235 millions de dollars (176 millions de dollars en 2008) en revenus résultant surtout des droits qu'elle détient sur les flux de trésorerie excédentaires gagnés sur les créances sur cartes de crédit titrisées. À défaut de titrisation, Loblaw devrait utiliser sa trésorerie et ses placements à court terme ou trouver une autre source de financement en émettant des titres de créance ou des instruments de capitaux propres. Pour un complément d'information sur cet arrangement, il y a lieu de se reporter aux notes 1 et 10 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, structure mise sur pied pour consentir des prêts aux franchisés indépendants afin qu'ils puissent acheter plus facilement des stocks et des immobilisations, principalement de l'équipement et du matériel. Pour un complément d'information sur cet arrangement, il y a lieu de se reporter à la section « Fiducie de financement indépendante » de la rubrique 8.2 ainsi qu'à la note 29 afférente aux états financiers consolidés.

## 9. RÉSULTATS D'EXPLOITATION TRIMESTRIELS

Conformément à une pratique comptable ayant cours dans le secteur de la distribution alimentaire, la société suit un cycle de présentation de 52 semaines, qui passe périodiquement à un exercice de 53 semaines, comme ce fut le cas en 2008. Le cycle de 52 semaines est divisé en quatre trimestres de 12 semaines chacun, sauf pour le troisième trimestre qui compte 16 semaines. Le tableau ci-après 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 du Canada.

## Rapport de gestion

### 9.1 INFORMATIONS FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES (NON VÉRIFIÉES)

(en millions de dollars, sauf indication contraire)		Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre	Total (vérifié)
Chiffre d'affaires	<b>2009</b>	<b>7 022 \$</b>	<b>7 484 \$</b>	<b>9 777 \$</b>	<b>7 537 \$</b>	<b>31 820 \$</b>
	2008	6 835 \$	7 324 \$	9 879 \$	8 050 \$	32 088 \$
Bénéfice net (perte) découlant des activités poursuivies	<b>2009</b>	<b>(27) \$</b>	<b>4 \$</b>	<b>71 \$</b>	<b>79 \$</b>	<b>127 \$</b>
	2008 <sup>1)</sup>	84 \$	87 \$	119 \$	357 \$	647 \$
Bénéfice net	<b>2009</b>	<b>863 \$</b>	<b>4 \$</b>	<b>86 \$</b>	<b>82 \$</b>	<b>1 035 \$</b>
	2008 <sup>1)</sup>	131 \$	118 \$	180 \$	405 \$	834 \$
Bénéfice net (perte) par action ordinaire découlant des activités poursuivies (en dollars)						
De base	<b>2009</b>	<b>(0,28) \$</b>	<b>(0,05) \$</b>	<b>0,44 \$</b>	<b>0,53 \$</b>	<b>0,64 \$</b>
	2008 <sup>1)</sup>	0,55 \$	0,60 \$	0,81 \$	2,69 \$	4,65 \$
Dilué(e)	<b>2009</b>	<b>(0,28) \$</b>	<b>(0,05) \$</b>	<b>0,44 \$</b>	<b>0,52 \$</b>	<b>0,63 \$</b>
	2008 <sup>1)</sup>	0,55 \$	0,60 \$	0,81 \$	2,69 \$	4,65 \$
Bénéfice net (perte) par action ordinaire (en dollars)						
De base	<b>2009</b>	<b>6,61 \$</b>	<b>(0,05) \$</b>	<b>0,56 \$</b>	<b>0,56 \$</b>	<b>7,68 \$</b>
	2008 <sup>1)</sup>	0,91 \$	0,84 \$	1,29 \$	3,06 \$	6,10 \$
Dilué(e)	<b>2009</b>	<b>6,61 \$</b>	<b>(0,05) \$</b>	<b>0,56 \$</b>	<b>0,55 \$</b>	<b>7,67 \$</b>
	2008 <sup>1)</sup>	0,91 \$	0,84 \$	1,29 \$	3,06 \$	6,10 \$

<sup>1)</sup> Certaines données de 2008 ont été retraitées pour les rendre conformes au nouveau chapitre 3064, « Écarts d'acquisition et actifs incorporels », du Manuel de l'ICCA. Se reporter à la note 2 afférente aux états financiers consolidés.

#### Résultats par trimestre

Plusieurs facteurs ont eu une incidence sur le chiffre d'affaires consolidé de 2009, notamment la vente de la division de produits laitiers et d'embouteillage de Weston Foods au quatrième trimestre de 2008 et l'ajout d'une semaine de vente dans les résultats d'exploitation de 2008. Dans le cas de Loblaw, le chiffre d'affaires et le chiffre d'affaires des magasins comparables pour les deux premiers trimestres de 2009 ont augmenté par rapport aux périodes correspondantes de 2008. Le chiffre d'affaires et le chiffre d'affaires des magasins comparables ont reculé aux troisième et quatrième trimestres de 2009 comparativement à 2008. Sur le plan trimestriel, le chiffre d'affaires des magasins comparables pour les premier et deuxième trimestres de 2009 a crû de 2,1 % et de 2,5 %, respectivement, comparativement à 2008. Toujours sur le plan trimestriel, le chiffre d'affaires des magasins comparables s'est replié de 0,6 % et de 7,8 %, respectivement, pour les troisième et quatrième trimestres de 2009 par rapport à 2008. La vente des services alimentaires au quatrième trimestre de 2008 a eu un effet négatif de 0,5 % sur le chiffre d'affaires des trois premiers trimestres de 2009 et de 0,3 % au quatrième trimestre. Le chiffre d'affaires de Loblaw a progressé de 0,2 % et de 1,8 % aux troisième et quatrième trimestres de 2009, respectivement, par rapport à 2008 par suite de l'acquisition de T&T au troisième trimestre de 2009. Sur le plan trimestriel, le chiffre d'affaires des magasins comparables a augmenté de 2,8 %, de 0,7 %, de 3,0 % et de 10,6 %, respectivement, pour les quatre trimestres de 2008. La semaine de vente supplémentaire du quatrième trimestre de 2008 a eu une incidence défavorable d'environ 7,0 % sur le chiffre d'affaires et le chiffre d'affaires des magasins comparables au quatrième trimestre de 2009 par rapport à 2008. Cette semaine a toutefois eu des retombées positives d'environ 7,9 % sur le chiffre d'affaires et le chiffre d'affaires des magasins comparables du quatrième trimestre de 2008 par rapport à 2007. Le chiffre d'affaires et le chiffres d'affaires des magasins comparables trimestriels subissent également l'incidence du caractère saisonnier des activités et du calendrier des jours fériés.

L'inflation interne du prix de détail des aliments de Loblaw a diminué au cours de chacun des huit derniers trimestres, mais s'est révélée inférieure à l'inflation nationale du prix des aliments calculée selon l'IPC. Au quatrième trimestre de 2009, Loblaw a été aux prises avec une déflation interne du prix de détail des aliments. L'IPC a reculé à 1,6 % au quatrième trimestre de 2009 par rapport à 9,0 % au premier trimestre du même exercice, alors qu'il avait bondi à 8,4 % au quatrième trimestre de 2008 par rapport à 0,1 % au premier trimestre du même exercice. Cette mesure de l'inflation ne traduit pas nécessairement la variété spécifique de produits vendus dans les magasins Loblaw.

Le chiffre d'affaires trimestriel de Weston Foods en 2009 a été favorablement touché par les hausses de prix pratiquées en 2008 dans les principales catégories de produits ainsi que par des modifications dans la composition du chiffre d'affaires. La conversion des devises a eu une incidence positive sur la croissance du chiffre d'affaires au cours des trois premiers trimestres de 2009, comparativement aux trimestres correspondants de 2008; par contre, elle a eu une incidence négative sur la croissance du chiffre d'affaires au quatrième trimestre de 2009.

Pour Loblaw, les fluctuations du bénéfice net des trimestres de 2009 reflètent les opérations sous-jacentes qu'elle a réalisées ainsi que l'incidence de charges spécifiques, notamment l'effet de la rémunération à base d'actions, y compris les contrats à terme sur capitaux propres et les charges liées à l'investissement supplémentaire dans la technologie de l'information et la chaîne d'approvisionnement. Les mesures de compression des coûts entreprises par Loblaw ont eu une incidence favorable sur les résultats nets trimestriels depuis le troisième trimestre de 2008. Les résultats des troisième et quatrième trimestres de 2009 et des premier et deuxième trimestres de 2008 ont subi les pressions exercées par les investissements dans les prix de détail. Du côté de Weston Foods, les prix et les avantages réalisés des mesures de compression des coûts et d'amélioration de la productivité ont plus que neutralisé l'incidence des pressions exercées sur les coûts tout au long de 2009 et de 2008. Les

## Rapport de gestion

bénéfices nets trimestriels sont aussi fonction du caractère saisonnier des activités et du calendrier des jours fériés. C'est au troisième et au quatrième trimestre que cette saisonnalité se fait le plus sentir, et au premier trimestre qu'elle a le moins d'effet.

En outre, le bénéfice net (la perte) trimestriel(le) consolidé(e) découlant des activités poursuivies de 2009 a subi l'incidence de gains et de pertes de change à la conversion des actifs libellés en dollars américains des établissements étrangers autonomes.

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

Le changement des taux d'imposition effectifs trimestriels de 2009 par rapport à 2008 s'expliquent essentiellement par les pertes de change liées à l'incidence du change sur une partie de la trésorerie et des placements à court terme libellés en dollars américains que Dunedin et certaines de ses sociétés affiliées détiennent et pour lesquelles une économie d'impôts n'a pas été entièrement comptabilisée ainsi que par la charge liée à la reprise de la perte de change cumulative non déductible associée à Dunedin et à certaines de ses sociétés affiliées. De plus, les résultats du quatrième trimestre de 2009 ont subi les effets de la baisse cumulative de la charge d'impôts résultant d'une diminution des taux d'imposition prévus par la loi en Ontario et de la baisse des impôts sur le bénéfice à payer découlant de certaines questions fiscales liées à des exercices antérieurs. En 2008, le taux d'imposition effectif pour tous les trimestres avait subi l'incidence d'une hausse des impôts sur le bénéfice à payer découlant de certaines questions fiscales, contrebalancée, au quatrième trimestre, par l'incidence de montants non imposables, notamment des gains en capital.

### 9.2 RÉSULTATS DU QUATRIÈME TRIMESTRE (NON VÉRIFIÉS)

Le tableau qui suit présente un résumé des principales informations financières consolidées non vérifiées du quatrième trimestre de 2009. 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 l'évolution de la situation financière et des flux de trésorerie au cours du quatrième trimestre.

#### Principales informations consolidées

(non vérifiées)

(en millions de dollars, sauf indication contraire)

	2009	2008 <sup>1)</sup>
Chiffre d'affaires	7 537 \$	8 050 \$
Bénéfice d'exploitation	287 \$	348 \$
Marge d'exploitation	3,8 %	4,3 %
Gain à la vente de divisions		335 \$
Intérêts débiteurs et autres frais de financement	99 \$	136 \$
Impôts sur le bénéfice	39 \$	113 \$
Bénéfice net découlant des activités poursuivies	79 \$	357 \$
Bénéfice net	82 \$	405 \$
Bénéfice net de base par action ordinaire découlant des activités poursuivies (en dollars)	0,53 \$	2,69 \$
Bénéfice net dilué par action ordinaire découlant des activités poursuivies (en dollars)	0,52 \$	2,69 \$
Bénéfice net de base par action ordinaire (en dollars)	0,56 \$	3,06 \$
Bénéfice net dilué par action ordinaire (en dollars)	0,55 \$	3,06 \$
BAIIA <sup>2)</sup>	442 \$	477 \$
Marge du BAIIA <sup>2)</sup>	5,9 %	5,9 %
Rentrées (sorties) nettes liées aux activités poursuivies :		
Activités d'exploitation	638 \$	594 \$
Activités d'investissement	(739) \$	29 \$
Activités de financement	(14) \$	(491) \$

<sup>1)</sup> Certaines données de 2008 ont été retraitées pour les rendre conformes au nouveau chapitre 3064, « Écarts d'acquisition et actifs incorporels », du Manuel de l'ICCA. Se reporter à la note 2 afférente aux états financiers consolidés.

<sup>2)</sup> Voir les mesures financières non conformes aux PCGR à la page 49.

#### Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires du quatrième trimestre de 2009 a reculé de 6,4 % pour s'établir à 7,5 milliards de dollars, comparativement à 8,1 milliards de dollars pour la période correspondante en 2008. La vente de la division de produits laitiers et d'embouteillage au quatrième trimestre de 2008 et l'ajout d'une semaine de vente dans les résultats d'exploitation en 2008 (13 semaines) ont eu un effet défavorable sur le chiffre d'affaires consolidé au quatrième trimestre de 2009 dans une proportion de 1,1 % et de 7,4 %, respectivement.

#### Bénéfice d'exploitation

Le bénéfice d'exploitation s'est élevé à 287 millions de dollars au quatrième trimestre de 2009, comparativement à 348 millions de dollars au quatrième trimestre de 2008, en baisse de 17,5 %. La marge d'exploitation consolidée s'est établie à 3,8 % pour le quatrième trimestre, comparativement à 4,3 % pour la période correspondante de 2008.

## Rapport de gestion

Les variations d'un exercice à l'autre des éléments énumérés ci-dessous ont influé sur le bénéfice d'exploitation de la société pour le quatrième trimestre de 2009 comparativement à celui du quatrième trimestre de 2008 :

- une charge de 52 millions de dollars (néant en 2008) liée à la reprise de la perte de change cumulative associée à la diminution de l'investissement net de la société dans ses établissements étrangers autonomes aux États-Unis;
- des produits de 6 millions de dollars (néant en 2008) tirés des gains de change non réalisés liés à l'incidence des taux de change sur une partie de la trésorerie et des placements à court terme libellés en dollars américains détenus par Dunedin et certaines de ses sociétés affiliées;
- des produits de 11 millions de dollars (23 millions de dollars en 2008) liés à l'incidence de la rémunération à base d'actions, déduction faite des instruments dérivés sur capitaux propres de GWL et de Loblaw;
- des produits de 12 millions de dollars (une charge de 5 millions de dollars en 2008) liés à l'ajustement à la juste valeur des instruments dérivés sur marchandises de Weston Foods, cet ajustement comprenant les gains et les pertes réalisés et non réalisés au titre des achats futurs de matières premières;
- des produits de néant (9 millions de dollars en 2008) liés à la division de produits laitiers et d'embouteillage de Weston Foods;
- des produits de néant (22 millions de dollars en 2008) liés au gain tirés de la vente des services alimentaires de Loblaw.

À l'exclusion des éléments susmentionnés, le bénéfice d'exploitation a augmenté au quatrième trimestre de 2009 par rapport à celui du quatrième trimestre de 2008.

### ***Gain à la vente 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 après impôts) à 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 et autres frais de financement***

Les intérêts débiteurs et autres frais de financement se sont établis à 99 millions de dollars pour le quatrième trimestre de 2009, comparativement à 136 millions de dollars pour la période correspondante de 2008. Cette diminution est principalement attribuable à une charge hors trésorerie de 23 millions de dollars (52 millions de dollars en 2008) représentant l'ajustement à la juste valeur du contrat de vente à terme de WHL, filiale de GWL, visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw ainsi qu'à la baisse des intérêts sur la dette à long terme, qui se sont chiffrés à 87 millions de dollars, en comparaison de 96 millions de dollars en 2008.

### ***Impôts sur le bénéfice***

Le taux d'imposition effectif pour le quatrième trimestre de 2009 s'est établi à 20,7 %, soit le même taux qu'au quatrième trimestre de 2008. Il a subi l'incidence de la baisse cumulative de la charge d'impôts résultant d'une diminution des taux d'imposition prévus par la loi en Ontario qui est entrée en vigueur au cours du quatrième trimestre de 2009 et de la baisse des impôts sur le bénéfice à payer découlant de certaines questions fiscales liées à des exercices antérieurs. En 2008, le taux d'imposition effectif avait subi l'incidence de montants non imposables, notamment des gains en capital, et d'une diminution des impôts sur le bénéfice à payer découlant de certaines questions fiscales.

### ***Bénéfice net découlant des activités poursuivies***

Le bénéfice net découlant des activités poursuivies pour le quatrième trimestre de 2009 s'est établi à 79 millions de dollars, en comparaison de 357 millions de dollars pour la période correspondante de 2008. Le bénéfice net de base par action ordinaire découlant des activités poursuivies s'est chiffré à 0,53 \$ pour le quatrième trimestre de 2009, en comparaison de 2,69 \$ pour le trimestre correspondant de 2008.

Le bénéfice net de base par action ordinaire découlant des activités poursuivies pour le quatrième trimestre de 2009 a subi les répercussions des éléments suivants, comparativement à celui inscrit au trimestre correspondant de 2008 :

- une charge de 0,40 \$ (néant en 2008) par action ordinaire liée à la reprise de la perte de change cumulative associée à la diminution de l'investissement net de la société dans ses établissements étrangers autonomes aux États-Unis;
- des produits de 0,04 \$ (néant en 2008) par action ordinaire liés à des gains de change non réalisés associés à l'incidence des taux de change sur une partie de la trésorerie et des placements à court terme libellés en dollars américains détenus par Dunedin et certaines de ses sociétés affiliées;
- des produits de 0,06 \$ (0,08 \$ en 2008) par action ordinaire liés à l'incidence de la rémunération à base d'actions, déduction faite des instruments dérivés sur capitaux propres de GWL et de Loblaw;
- des produits de 0,07 \$ (une charge de 0,03 \$ en 2008) par action ordinaire liés à l'ajustement à la juste valeur des instruments dérivés sur marchandises de Weston Foods;
- une charge hors trésorerie de 0,13 \$ (0,30 \$ en 2008) par action ordinaire liée à la comptabilisation du contrat de vente à terme de WHL visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw;
- des produits de néant (0,05 \$ en 2008) par action ordinaire liés à la division de produits laitiers et d'embouteillage de Weston Foods;
- des produits de néant (0,07 \$ en 2008) par action ordinaire liés au gain à la vente des services alimentaires de Loblaw;
- des produits de néant (2,18 \$ en 2008) par action ordinaire liés au gain à la vente de la division de produits laitiers et d'embouteillage de Weston Foods.

## Rapport de gestion

### Activités abandonnées

Le bénéfice net découlant des activités abandonnées s'est chiffré à 3 millions de dollars au quatrième trimestre de 2009, en comparaison de 48 millions de dollars pour la période correspondante de 2008.

### Bénéfice net

Le bénéfice net du quatrième trimestre de 2009 s'est établi à 82 millions de dollars, en comparaison de 405 millions de dollars pour le trimestre correspondant de 2008. Le bénéfice net de base par action ordinaire s'est chiffré à 0,56 \$ au quatrième trimestre de 2009, comparativement à 3,06 \$ un an plus tôt, ce qui comprend un bénéfice par action ordinaire découlant des activités abandonnées de 0,03 \$, par rapport à 0,37 \$ pour la période correspondante de 2008.

### 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)

	2009	2008
Chiffre d'affaires	352 \$	507 \$
Bénéfice d'exploitation	58 \$	30 \$
BAIIA <sup>1)</sup>	70 \$	45 \$

<sup>1)</sup> Voir les mesures financières non conformes aux PCGR à la page 49.

Le chiffre d'affaires de Weston Foods pour le quatrième trimestre de 2009 s'est établi à 352 millions de dollars, en baisse de 30,6 % par rapport à la période correspondante de 2008. La vente de la division de produits laitiers et d'embouteillage au quatrième trimestre de 2008, l'ajout d'une semaine de vente dans les résultats d'exploitation en 2008 et la conversion des devises ont eu un effet défavorable sur le chiffre d'affaires dans une proportion d'environ 17,6 %, 6,7 % et 3,8 %, respectivement. Les prix fixés pour les principales catégories de produits, jumelés aux variations survenues dans la composition du chiffre d'affaires, ont entraîné une baisse de 1,9 % pour le quatrième trimestre de 2009. Le volume des ventes a diminué de 37,9 % au quatrième trimestre de 2009 par rapport à la période correspondante en 2008, dont 30,5 % sont attribuables à la vente de la division de produits laitiers et d'embouteillage au quatrième trimestre de 2008 et environ 6,8 %, à l'ajout d'une semaine de vente dans les résultats d'exploitation de 2008.

L'analyse du chiffre d'affaires du quatrième trimestre présentée ci-dessous ne tient compte ni de l'incidence de la conversion des devises, ni des résultats de la division de produits laitiers et d'embouteillage, ni des résultats d'exploitation enregistrés au cours de la semaine supplémentaire de 2008 :

- Le chiffre d'affaires des produits de boulangerie frais, y compris les pâtisseries, a fléchi d'environ 3,3 % en raison de l'incidence des prix pratiqués et des modifications survenues dans la composition du chiffre d'affaires et en raison des frais supplémentaires engagés pour la promotion de nouveaux produits au cours du quatrième trimestre de 2009. Le volume des ventes du quatrième trimestre de 2009 a augmenté, par suite de l'incidence favorable de la croissance enregistrée par les marques *Gadoua* et *D'Italiano*. Le lancement de nouveaux produits, comme *Gadoua MultiGo*, *Country Harvest Vitality*, *D'Italiano Thintini* et les tout récents *Wonder Invisibles*, a eu une incidence positive sur la croissance du chiffre d'affaires des produits de marque.
- Le chiffre d'affaires des produits de boulangerie surgelés a diminué d'environ 4,5 %, principalement en raison de la baisse du volume des ventes et des hausses de prix, jumelées aux modifications survenues dans la composition du chiffre d'affaires. Dans l'ensemble, le volume des ventes a diminué en raison de baisses de volume enregistrées dans certaines catégories de produits et du léger repli des services alimentaires qui se poursuit.
- Le chiffre d'affaires des biscuits anglais, en particulier les gaufrettes, les cornets de crème glacée, les biscuits et les craquelins, a reculé d'environ 2,9 %, essentiellement en raison des baisses de volume enregistrées dans certaines catégories de produits.

Le bénéfice d'exploitation de Weston Foods s'est établi à 58 millions de dollars pour le quatrième trimestre de 2009, en comparaison de 30 millions de dollars pour la période correspondante de 2008. La marge d'exploitation s'est élevée à 16,5 % pour le quatrième trimestre de 2009, comparativement à 5,9 % pour la période correspondante de 2008.

Les variations d'un exercice à l'autre des éléments suivants ont influé sur le bénéfice d'exploitation pour le quatrième trimestre de 2009 par rapport au quatrième trimestre de 2008 :

- des produits de 16 millions de dollars (6 millions de dollars en 2008) liés à l'incidence de la rémunération à base d'actions, déduction faite des instruments dérivés sur capitaux propres;
- des produits de 12 millions de dollars (une charge de 5 millions de dollars en 2008) liés à l'ajustement de la juste valeur des instruments dérivés sur marchandises;
- des produits de néant (9 millions de dollars en 2008) liés à la division de produits laitiers et d'embouteillage.

Si l'on ne tient pas compte de l'incidence des éléments précités et de l'incidence négative de la semaine supplémentaire prise en compte dans les résultats d'exploitation de 2008, le bénéfice d'exploitation du quatrième trimestre de 2009 a augmenté par rapport à celui du trimestre correspondant de 2008. Il a profité des améliorations au chapitre de la productivité et des mesures de compression des coûts ainsi que de la baisse du coût des intrants et du prix du carburant. Ces facteurs favorables ont

## Rapport de gestion

toutefois été contrebalancés en partie par la hausse continue des coûts liés à la main-d'œuvre et aux avantages sociaux connexes et par l'augmentation des frais liés à la promotion des produits.

La marge brute s'est accrue au quatrième trimestre de 2009 par rapport à la période correspondante de 2008, par suite surtout de la vente de la division de produits laitiers et d'embouteillage et de l'incidence positive de l'ajustement à la juste valeur des instruments dérivés sur marchandises. Compte non tenu des résultats de la division de produits laitiers et d'embouteillage pour 2008 et de l'incidence de l'ajustement de la juste valeur des instruments dérivés sur marchandises, la marge brute du quatrième trimestre de 2009 demeure supérieure à celle de la période correspondante de 2008.

Au quatrième trimestre de 2009, le BAIIA<sup>1)</sup> a augmenté de 25 millions de dollars pour s'établir à 70 millions de dollars, en comparaison de 45 millions de dollars pour le quatrième trimestre de 2008. La marge du BAIIA<sup>1)</sup> s'est accrue au quatrième trimestre de 2009 pour atteindre 19,9 %, comparativement à 8,9 % en 2008, par suite essentiellement de l'augmentation du bénéfice d'exploitation et de la marge d'exploitation décrite précédemment

### LOBLAW

(non vérifié)

(en millions de dollars)

	2009	2008 <sup>1)</sup>
Chiffre d'affaires	7 311 \$	7 745 \$
Bénéfice d'exploitation	275 \$	318 \$
BAIIA <sup>2)</sup>	418 \$	432 \$

<sup>1)</sup> Certaines données de 2008 ont été retraitées pour les rendre conformes au nouveau chapitre 3064, « Écarts d'acquisition et actifs incorporels », du Manuel de l'ICCA. Se reporter à la note 2 afférente aux états financiers consolidés.

<sup>2)</sup> Voir les mesures financières non conformes aux PCGR à la page 49.

Le chiffre d'affaires du quatrième trimestre de 2009 s'est établi à 7,3 milliards de dollars, en baisse de 5,6 % par rapport aux 7,7 milliards de dollars inscrits pour le quatrième trimestre de 2008. Les éléments suivants constituent les principaux facteurs ayant eu une incidence sur le chiffre d'affaires entre les quatrièmes trimestres de 2008 et de 2009 :

- Le chiffre d'affaires des magasins comparables s'est replié de 7,8 %, ce qui reflète la baisse d'environ 7,0 % du chiffre d'affaires et de celui des magasins comparables en raison de la semaine de vente supplémentaire du quatrième trimestre de 2008.
- Le chiffre d'affaires de T&T a contribué à raison de 1,8 % à la progression du chiffre d'affaires.
- Le chiffre d'affaires a reculé de 0,3 % en raison de la vente des services alimentaires au quatrième trimestre de 2008.
- Les ventes de l'Action de grâces, réalisées au troisième trimestre de 2009, tandis qu'elles l'avaient été au quatrième trimestre en 2008, ont contribué, à raison d'environ 0,7 %, à la baisse du chiffre d'affaires et de celui des magasins comparables.
- Le chiffre d'affaires et le celui des magasins comparables ont grimpé d'environ 0,6 % en raison d'un arrêt de travail dans certains magasins *Maxi* du Québec au quatrième trimestre de 2008. Exception faite de deux magasins qui ont définitivement fermé leurs portes, ces établissements ont rouvert au cours du premier trimestre de 2009.
- Sur une base équivalente de 12 semaines, la croissance des ventes de produits alimentaires a stagné, tandis que celle des produits de pharmacie a été modérée.
- Sur une base équivalente de 12 semaines, la croissance des ventes de vêtements a été soutenue, alors que les ventes d'articles de marchandise générale ont considérablement diminué en raison d'une baisse des dépenses de consommation discrétionnaires et d'une réduction des gammes de produits et de la superficie leur étant allouée.
- Sur une base équivalente de 12 semaines, la majoration du prix de détail de l'essence et la forte hausse des volumes de ventes ont généré une croissance du chiffre d'affaires des postes d'essence.
- Loblaw a été aux prises avec une déflation interne du prix de détail des aliments comparativement à une inflation modeste de 1,6 % du prix des aliments à l'échelle nationale calculée selon l'IPC. Cet indice ne tient pas forcément compte de l'incidence de l'inflation sur la composition précise des produits vendus dans les magasins Loblaw.
- Au quatrième trimestre de 2009, 7 nouveaux magasins détenus par la société et magasins franchisés ont été ouverts et 10 ont fermé leurs portes, ce qui a donné lieu à une diminution nette de 0,2 million de pieds carrés, soit 0,5 % de la superficie.

Le bénéfice d'exploitation du quatrième trimestre de 2009 s'est établi à 275 millions de dollars, comparativement à 318 millions de dollars en 2008, en baisse de 43 millions de dollars, essentiellement en raison de la semaine de vente additionnelle en 2008. La marge d'exploitation du quatrième trimestre de 2009 s'est établie à 3,8 %, en comparaison de 4,1 % pour le trimestre correspondant de 2008.

Le bénéfice brut s'est établi à 1 728 millions de dollars au quatrième trimestre de 2009, en baisse de 12 millions de dollars comparativement au bénéfice brut de 1 740 millions de dollars généré pour la même période en 2008. Ce résultat est imputable à la semaine de vente additionnelle en 2008. Exprimé en pourcentage du chiffre d'affaires, le bénéfice brut s'est établi à 23,6 % au quatrième trimestre de 2009, en comparaison de 22,5 % pour la période correspondante de 2008.

Le repli du bénéfice d'exploitation tient en partie à une charge de 5 millions de dollars (bénéfice de 17 millions de dollars en 2008) associée à la rémunération à base d'actions, compte tenu des contrats à terme sur capitaux propres et des charges additionnelles de 12 millions de dollars en lien avec l'investissement de Loblaw dans les technologies de l'information et la

<sup>1)</sup> Voir les mesures financières non conformes aux PCGR à la page 49.

## Rapport de gestion

chaîne d'approvisionnement. Le bénéfice d'exploitation du quatrième trimestre de 2009 comprend une charge de 27 millions de dollars (29 millions de dollars en 2008) imputable à la dépréciation d'immobilisations relative à l'excédent de la valeur comptable d'actifs sur la juste valeur pour certains magasins. Des charges de restructuration inférieures aux prévisions et un gain de 22 millions de dollars à la vente des services alimentaires ont eu des retombées positives de l'ordre de 8 millions de dollars sur les résultats du quatrième trimestre de 2008.

Le BAIIA<sup>1)</sup> du quatrième trimestre de 2009 s'est établi à 418 millions de dollars, en baisse de 14 millions de dollars, ou 3,2 %, par rapport aux 432 millions de dollars inscrits pour la période correspondante de 2008. La marge du BAIIA<sup>1)</sup> a augmenté pour s'établir à 5,7 %, comparativement à 5,6 % au quatrième trimestre de 2008. La diminution du BAIIA<sup>1)</sup> est essentiellement attribuable au fléchissement du bénéfice d'exploitation et de la marge d'exploitation.

### Situation de trésorerie et sources de financement

#### *Rentrées nettes liées aux activités d'exploitation poursuivies*

Au quatrième trimestre de 2009, les rentrées nettes liées aux activités d'exploitation se sont chiffrées à 638 millions de dollars, en comparaison de 594 millions de dollars pour la période correspondante de 2008. La hausse enregistrée au quatrième trimestre est principalement attribuable à l'augmentation du bénéfice net découlant des activités poursuivies avant la participation sans contrôle, à l'exclusion de l'incidence du gain à la vente d'une division et d'autres éléments sans effet sur la trésorerie, ce qui a été en partie compensé par une baisse des flux de trésorerie provenant des éléments hors caisse du fonds de roulement.

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

Les sorties nettes liées aux activités d'investissement poursuivies ont atteint 739 millions de dollars au quatrième trimestre de 2009, comparativement à des rentrées nettes de 29 millions de dollars en 2008. Cette variation est principalement attribuable au produit de 467 millions de dollars tiré de la vente de la division de produits laitiers et d'embouteillage de Weston Foods au quatrième trimestre de 2008, à la hausse nette des placements à court terme et des dépôts de garantie et à une augmentation des flux de trésorerie affectés aux créances sur cartes de crédit, après la titrisation. Au cours du quatrième trimestre de 2009, Loblaw s'est portée acquéreur d'un centre de distribution qu'elle avait vendu en 2007 pour environ 140 millions de dollars, ce qui comprend la prise en charge d'un prêt hypothécaire de 96 millions de dollars. Les dépenses en immobilisations se sont élevées à environ 466 millions de dollars pour le quatrième trimestre (383 millions de dollars en 2008).

#### *Sorties nettes liées aux activités de financement poursuivies*

Au quatrième trimestre de 2009, les sorties nettes liées aux activités de financement se sont chiffrées à 14 millions de dollars, comparativement à 491 millions de dollars en 2008. La baisse enregistrée au quatrième trimestre par rapport à la période correspondante en 2008 s'explique principalement par le remboursement de la facilité de crédit engagée de GWL au quatrième trimestre de 2008 et le moment du paiement des dividendes.

## 10. CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION

La direction est responsable de l'établissement et du maintien d'un système de contrôles et de procédures de communication de l'information visant à donner une assurance raisonnable que toute information importante concernant la société et ses filiales est rassemblée et présentée à la haute direction selon ce qui est approprié pour prendre des décisions en temps opportun concernant l'information à communiquer.

Comme le prescrit le Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs, le président du conseil et président et le chef de la direction financière ont fait évaluer sous leur supervision l'efficacité de ces contrôles et procédures de communication de l'information et, sur la base de cette évaluation, ils ont conclu que la conception et le fonctionnement du système de contrôles et de procédures de communication de l'information était efficace en date du 31 décembre 2009.

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

La direction est aussi responsable de l'établissement et du maintien d'un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière visant à donner une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux PCGR du Canada.

Comme le prescrit le Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs, le président du conseil et président et le chef de la direction financière ont fait évaluer sous leur supervision l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière à partir du cadre intégré de contrôle interne décrit dans le document Internal Control – Integrated Framework, publié par le Committee of Sponsoring Organizations (le « COSO ») de la Treadway Commission. Sur la foi de cette évaluation, ils ont conclu que la conception et le fonctionnement du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société étaient efficaces en date du 31 décembre 2009.

<sup>1)</sup> Voir les mesures financières non conformes aux PCGR à la page 49.

## Rapport de gestion

Au moment de concevoir et d'évaluer ce contrôle, il faut considérer qu'en raison de ses limites inhérentes, un système de contrôle, aussi bien conçu et exercé qu'il puisse l'être, ne saurait fournir qu'une assurance raisonnable que les objectifs de contrôle visés sont atteints et qu'il pourrait ne pas être en mesure de prévenir ni de détecter des inexactitudes. Les projections quant à l'application de l'évaluation de l'efficacité à des périodes ultérieures présentent le risque que le contrôle pourrait devenir inadéquat du fait de l'évolution possible des conditions existantes ou de la détérioration du degré de conformité aux politiques et procédures. De plus, la direction doit faire appel à son jugement au moment d'évaluer les contrôles et procédures.

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

La direction a également évalué s'il y avait eu un changement dans le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au cours de la période allant du 11 octobre 2009 au 31 décembre 2009 qui a eu ou dont on peut raisonnablement penser qu'il aura une incidence importante sur son contrôle interne à l'égard de l'information financière, et a conclu qu'aucun changement important n'est survenu au cours de cette période.

## 12. RISQUES D'ENTREPRISE ET GESTION DES RISQUES

La société s'est engagée à établir un cadre assurant que la gestion des risques fait partie intégrante de ses activités. Pour assurer sa croissance et son succès continu, la société gère les risques au moyen d'un progiciel de gestion intégré (le « PGI »). Le conseil a approuvé une politique en matière de PGI et supervise ce PGI, qui permet à tous les secteurs de l'entreprise d'atteindre les objectifs stratégiques établis par la société au moyen d'une démarche méthodique, d'une méthodologie et d'outils pour mesurer l'efficacité de la gestion des risques et des contrôles et l'améliorer. Les résultats du PGI et des autres méthodes de planification de l'entreprise servent à établir l'ordre de priorité des activités liées à la gestion des risques, à déployer efficacement les ressources et à élaborer une stratégie de vérification interne en fonction du risque.

La société détermine les risques auxquels elle est exposée et les gère conformément à sa vision stratégique, à sa mission et aux buts précis qu'elle s'est fixés pour réaliser ses objectifs stratégiques. Le PGI n'élimine pas les risques. Il permet plutôt de les distinguer et de les gérer dans les limites acceptables des degrés de tolérance au risque. Ce PGI est conçu pour :

- promouvoir une sensibilisation à la gestion des risques et à la conformité au sein de la société;
- faciliter la gouvernance en dressant un tableau consolidé des risques auxquels est exposée la société et donner un aperçu de l'identification, de l'appréciation, de l'évaluation et de la surveillance des risques;
- s'assurer de l'acquisition économique des ressources, de leur utilisation efficace et de leur protection adéquate;
- permettre à la société de se focaliser sur ses principaux risques inhérents au processus de planification de l'entreprise et d'optimiser les résultats financiers au moyen d'une gestion responsable des risques.

Une évaluation de la gestion des risques d'entreprise est effectuée chaque année afin de mettre à jour et d'identifier les risques financiers, les risques d'exploitation ou les risques de perte de réputation. Le PGI s'appuie pour l'essentiel sur des entrevues avec les cadres supérieurs et l'appréciation des risques par ces derniers. Les risques sont recensés en tenant compte de la probabilité et de l'impact que pourrait avoir un risque donné sur la capacité de la société à réaliser ses stratégies et à atteindre ses objectifs. Chaque trimestre, la direction tient le comité de vérification informé des faits nouveaux en lui présentant les dix principaux risques ainsi que sur leur évolution depuis le dernier trimestre. Le comité de vérification confie la responsabilité de surveiller chacun des risques à l'ensemble du conseil ou à l'un de ses comités. Au moins une fois l'an, les propriétaires des magasins concernés font un rapport au comité mandaté ou au conseil sur les activités qu'ils ont menées en gestion des risques au cours de l'exercice précédent.

Dans le cours normal de ses activités, la société s'expose à des risques financiers et à des risques de marché qui peuvent avoir une incidence négative sur sa performance financière. C'est pourquoi, elle suit des méthodes et des principes directeurs se rapportant 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, les risques financiers, les risques de perte de réputation de même que les stratégies de gestion des risques recensés par la direction font l'objet d'une analyse ci-après. Ces risques sont tous susceptibles de nuire aux résultats financiers de la société. Celle-ci a mis en place des stratégies de gestion des risques, notamment des programmes d'assurance, qui visent à atténuer les répercussions possibles de ces risques. Bien que ces stratégies soient élaborées dans le but de réduire ces risques, dont certains sont analysés ci-après, elles ne sauraient garantir que les risques inhérents seront atténués, qu'ils ne se concrétiseront pas ou qu'il ne surviendra pas un événement ou une circonstance quelconque pouvant avoir une incidence négative sur la situation financière ou le rendement de la société.

### 12.1 RISQUES D'EXPLOITATION ET GESTION DES RISQUES

#### Opérations de nature stratégique

La société procède à des acquisitions et à des ventes stratégiques lorsqu'il en va de l'intérêt premier de ses actionnaires. 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 continue à évaluer les possibilités de redéploiement de ces fonds. Pour assurer la croissance à long terme de la société, il importe de bien saisir les stratégies relatives aux initiatives de croissance, aux gammes de produits et au marché de la vente au détail. La façon dont la société utilise les fonds disponibles et l'exécution de ses plans d'investissement pourraient poser un risque s'ils ne s'alignaient pas avec sa stratégie. En outre, la capacité

## Rapport de gestion

de la société à exercer ses activités à long terme dépend de l'aménagement immobilier, de la situation géographique de l'aménagement et des décisions en matière de dépenses qui sont prises à court terme. La capacité de la société à se mesurer à d'autres entreprises à long terme pourrait être compromise par des décisions prises pour la remise à neuf d'anciens réseaux d'immobilisations ou à l'acquisition de nouvelles. La haute direction élabore sa stratégie une fois l'an et la communique à l'ensemble de l'entreprise. Cette stratégie est revue périodiquement pour assurer son exécution et sa pertinence. Une communication et une exécution inefficaces de la stratégie de la société pourraient avoir des répercussions néfastes sur ses résultats.

### Gestion du changement et exécution

D'importantes mesures venant renforcer le plan de redressement de la société étalé sur plusieurs années sont soit en cours d'exécution soit à l'étape de la planification. Ces mesures visent notamment le remaniement de la chaîne d'approvisionnement de Loblaw, l'exécution de son plan stratégique en matière de technologie de l'information, de même que des changements dans sa structure organisationnelle. Le succès de ces mesures reste tributaire d'une mise en œuvre efficace de ces changements par la direction et de la concrétisation des avantages escomptés. Une mauvaise gestion du changement pourrait perturber l'exploitation de l'entreprise ou porter atteinte à la capacité de Loblaw à définir et à atteindre ses objectifs stratégiques à long terme. Par ailleurs, la centralisation des activités de Loblaw peut créer des synergies dans certains secteurs de l'entreprise, mais aussi accroître le risque de perdre un savoir-faire indispensable sur le plan marketing au niveau des régions et parmi les diverses bannières.

Pour opérer la gestion du changement au sein de l'organisation, la société a mis sur pied une équipe pour veiller à ses principales mesures de changement. Une section du personnel du service des ressources humaines, spécialisée en gestion du changement, se concentre sur la communication, la formation et d'autres fonctions de soutien pour ce qui est des principales mesures de changement entreprises par la société. De plus, Loblaw dispose d'un bureau des programmes stratégiques qui mesure les progrès dans la réalisation des mesures stratégiques et revoit les nouvelles initiatives afin de les aligner sur la stratégie. Malgré toutes ces activités, l'un ou l'autre des facteurs susmentionnés pourraient avoir une incidence négative sur le rendement de la société. Il est possible que la société ne soit pas en mesure de mener à bien ces actions visant à réduire ses coûts ni de profiter des autres avantages escomptés.

### Technologie de l'information, intégrité et fiabilité

Dans le but de satisfaire aux exigences opérationnelles actuelles et futures de manière efficace, économique et disciplinée, la société a recours à des systèmes de technologie de l'information (« TI »). Ces systèmes sont essentiels pour fournir à la direction une information pertinente, fiable et exacte dont elle a besoin pour prendre des décisions, notamment les indicateurs de rendement clés. Toute panne ou tout arrêt important de ces systèmes ou toute incapacité à assurer une migration fructueuse des systèmes traditionnels aux nouveaux dans le cadre d'importantes mesures liées à l'infrastructure de TI de Loblaw pourrait porter atteinte à la réputation de cette dernière, à sa capacité d'exercer ses activités, à son chiffre d'affaires et à son rendement financier. Si l'information émanant des systèmes de TI est inexacte, il est plus risqué de divulguer des informations inexactes ou incomplètes.

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. Un plan stratégique de TI a été élaboré afin d'encadrer le nouvel environnement système dont Loblaw a besoin. Loblaw a récemment terminé la première année de la mise en œuvre de son PGI visant à intégrer et à simplifier le système du grand livre général et celui des finances à l'échelle de Les Propriétés Loblaw limitée et des Services financiers le Choix du Président. Elle prévoit implanter d'autres systèmes en 2010 afin de rationaliser les activités de marchandisage et d'exploitation. Pour les mettre en œuvre, il faudra investir beaucoup de temps et consacrer des sommes importantes au cours des deux prochaines années.

Des risques associés à la gestion du changement et d'autres risques parallèles découleront des différents projets entrepris pour mettre les systèmes existants à niveau et instaurer de nouveaux systèmes servant à gérer les activités de façon efficace. L'incapacité de la société à investir suffisamment dans ses technologies de l'information ou à déployer une infrastructure de TI avec rapidité ou efficacité pourrait nuire à ses résultats financiers.

La mise en œuvre de divers projets visant à améliorer les systèmes existants et à en installer de nouveaux entraînera un risque lié à la sécurité informatique ou d'autres risques connexes. La mise à niveau des systèmes de sécurité informatique dans le cadre du plan stratégique de TI passe par le respect des normes de sécurité informatique au moyen de protocoles plus rigoureux et de politiques sur la sécurité informatique à l'échelle de l'entreprise. Cependant, toute défaillance du système de sécurité informatique de la société ou sa non-conformité avec les normes établies en sécurité de l'information, y compris en matière de protection des renseignements personnels concernant les clients de la société, pourrait nuire à sa réputation, à sa position concurrentielle et à ses résultats financiers.

### Conjoncture économique

La société suit toujours de près les facteurs économiques ayant une incidence sur les habitudes de dépense des consommateurs, qui pourraient se détériorer. Parmi ces facteurs, notons les taux de chômage encore élevés, les fluctuations des taux d'intérêt, le taux d'endettement des ménages, la baisse des revenus disponibles, l'accès au crédit à la consommation et les variations de l'inflation. La direction suit de près l'évolution de la conjoncture et son incidence sur les activités de la société, et tient compte de ces facteurs au moment d'arrêter ses décisions d'exploitation à court terme et ses décisions stratégiques à plus long terme. Malgré ces activités, un ou plusieurs de ces facteurs pourraient avoir des répercussions négatives sur le chiffre d'affaires et les marges de la société. Comme les poussées inflationnistes sont imprévisibles, les

## Rapport de gestion

variations du taux d'inflation toucheront les prix à la consommation, ce qui pourrait avoir un effet néfaste sur les résultats de la société.

### Contexte concurrentiel

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. 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 pressions s'exerçant sur les coûts qui persistent et s'accroissent au sein du secteur de la transformation des aliments et du contexte de vente concurrentiel 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 ceux-ci offrent un éventail de produits alimentaires, de produits de pharmacie et de marchandise générale. D'autres se concentrent sur des assortiments de produits que l'on trouve habituellement dans les supermarchés.

La société subit également la concurrence de nouveaux venus sur le marché et de l'expansion ou du regroupement de concurrents existants, particulièrement ceux qui prennent de l'essor dans le marché de l'épicerie. Ces concurrents peuvent compter sur d'importantes ressources qui leur permettent de rivaliser très efficacement avec la société à long terme. Plusieurs concurrents de la société ont recours à une main-d'œuvre non syndiquée. Ils peuvent donc bénéficier de coûts de main-d'œuvre moins élevés et de conditions d'exploitation plus favorables, d'où un autre point sur lequel elle doit rivaliser avec eux. Une concurrence accrue pourrait empêcher la société d'atteindre ses objectifs. Son incapacité à contrer efficacement la concurrence actuelle ou future pourrait notamment entraîner la réduction de sa part de marché et des occasions de croissance et l'obliger à abaisser ses prix pour soutenir la concurrence.

### Sécurité alimentaire et santé publique

La société est exposée à divers risques qui sont liés à la sécurité des aliments et à des défauts de produits non alimentaires. 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. Une bonne partie du chiffre d'affaires de la société provient des produits alimentaires et, advenant un grave problème d'intoxication d'origine alimentaire ou d'autres problèmes de santé publique causés par certains produits alimentaires, la société pourrait se trouver dans une position de vulnérabilité. Un événement de cette nature pourrait avoir une incidence négative sur la performance financière de la société. Le manque de traçabilité des produits jusqu'aux consommateurs peut nuire à l'efficacité de la société en situation de rappel de produits.

Des programmes de rappel de produits ont été mis en place pour gérer des événements de ce genre. Ces programmes sont conçus pour repérer les risques et fournir des procédures de communication au personnel et aux consommateurs et visent à faire en sorte que les produits qui pourraient être dangereux sont promptement retirés des stocks et ne peuvent être vendus. De plus, la société applique des procédures de sécurité alimentaire et offre des programmes de formation qui ont trait aux normes de préparation et de manipulation des aliments. Elle s'applique à utiliser les meilleures pratiques pour l'approvisionnement, la distribution, la préparation et la présentation de produits alimentaires. Par ailleurs, elle soutient activement les campagnes de sensibilisation auprès des consommateurs en matière de manipulation et de consommation sécuritaires des aliments. La société insiste particulièrement sur un système de gestion de la sécurité et de la qualité des produits pour s'assurer que ses

## **Rapport de gestion**

produits de marques contrôlées répondent à l'ensemble des normes en matière de salubrité des aliments, des exigences réglementaires en ce qui a trait aux besoins nutritionnels et à la qualité des produits afin que les consommateurs soucieux de leur santé puissent faire des choix éclairés. L'efficacité de ces programmes et procédés pour faire face à de tels événements dépend d'une exécution réussie. L'existence de ces procédures ne signifie aucunement que la société sera en mesure d'atténuer les risques sous-jacents en toutes circonstances, et tout événement relatif à ces questions pourrait porter atteinte à la réputation de la société et nuire à ses résultats financiers.

### **Perfectionnement et maintien en poste des salariés**

Le degré d'inefficacité de la société à attirer et à conserver du personnel chevronné, à assurer le perfectionnement de ses salariés, à gérer leur rendement et à mettre en œuvre des processus de planification de la relève et des stratégies de maintien en poste appropriés pourrait entraîner des lacunes sur le plan des connaissances, des compétences et de l'expérience requises. L'efficacité en matière de capacité d'attirer du personnel, de perfectionnement des salariés, de gestion du rendement, de planification de la relève et de maintien de l'effectif est essentielle au soutien de la croissance et au succès de la société. Loblaw a instauré, en 2009, de nouveaux programmes qui se poursuivront en 2010 et qui visent à faciliter l'embauche du personnel, le maintien en poste et le perfectionnement professionnel. Ces mesures ont pour but d'améliorer l'engagement du personnel et de favoriser le principe directeur qu'est « un milieu de travail formidable ». Si ces mesures ne sont pas couronnées de succès, cela pourrait entraver la capacité de la société de mener à bien ses stratégies, d'exercer efficacement ses activités et d'atteindre ses objectifs financiers.

### **Chaîne de distribution et d'approvisionnement**

La nécessité d'investir dans la chaîne d'approvisionnement de la société en vue de l'améliorer pourrait nuire à sa capacité de rejoindre efficacement sa clientèle actuelle et éventuelle et de la conserver. Le remaniement substantiel de la chaîne d'approvisionnement de Loblaw se poursuivra au cours des deux prochaines 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.

### **Relations de travail**

La majorité du personnel des magasins et des centres de distribution de la société est syndiquée. La renégociation des conventions collectives peut entraîner des arrêts ou des ralentissements de travail qui, selon leur nature ou leur durée, pourraient nuire aux résultats financiers de la société. En 2010, 80 conventions collectives représentant environ 35 800 salariés viendront à échéance, dont l'une, la plus importante, couvre à elle seule quelque 13 700 salariés. En outre, la société continuera à négocier les 68 conventions collectives reportées de 2005 à 2009, inclusivement. Elle est disposée à assumer les coûts à court terme d'une interruption de travail si cela lui permet de négocier des coûts de main-d'œuvre et des conditions d'exploitation concurrentiels à plus long terme. Bien que l'équipe spécialisée en relations de travail tente de réduire le nombre d'arrêts de travail et de conflits de travail en entamant un processus préliminaire de négociations ou en reportant les négociations en périodes de pointe, il est toutefois possible que des arrêts ou des ralentissements de travail surviennent.

### **Marchandisage et stocks excédentaires**

Les procédés de marchandisage de Loblaw peuvent éventuellement contribuer à la constitution de certains stocks dont les clients ne veulent pas, dont ils n'ont aucun besoin, qui ne cadrent pas avec les tendances ou habitudes de consommation courantes, dont les prix sont démesurés par rapport à ce que les clients sont prêts à payer ou qui se sont fait devancer sur le marché par des produits concurrents. Les activités de la société relatives aux produits alimentaires, au volume des ventes et à l'éventail de produits sont touchées à divers degrés par certaines périodes fériées survenant dans le courant de l'année. Certains articles de marchandise générale sont assujettis à des fluctuations saisonnières plus marquées. Loblaw déploie des efforts pour réduire ses niveaux de stocks et pour dépister rapidement les stocks à risque. Les nouveaux systèmes d'information qui sont implantés devraient améliorer les prévisions sur le plan de la demande. Pour abaisser les stocks excédentaires, Loblaw surveille l'impact que peuvent avoir les tendances de consommation. Afin que Loblaw puisse répondre aux demandes des consommateurs et demeurer concurrentielle sur le marché, il est essentiel qu'elle fasse preuve d'innovation. Mais malgré ces efforts, il se pourrait que Loblaw éprouve des difficultés à écouler de façon rentable les stocks excédentaires, ce qui pourrait nuire aux résultats financiers de la société.

### **Gestion des fournisseurs et partenariat**

Certains aspects des activités de la société dépendent des fournisseurs qui l'approvisionnent en produits et services. Bien que des ententes contractuelles appropriées aient été conclues avec ces fournisseurs, la société n'a aucune influence directe sur la façon dont ces sociétés sont gérées. Il est possible que des événements négatifs qui frappent les fournisseurs se répercutent à leur tour négativement sur les activités et les résultats financiers de la société. Des stratégies, politiques ou procédures inefficaces ou incomplètes de gestion des fournisseurs pourraient porter atteinte à la capacité de la société d'optimiser ses résultats financiers, de répondre aux besoins des clients ou de contrôler les coûts et la qualité.

Certains des produits de Weston Foods et des produits de marques contrôlées de Loblaw sont fabriqués en vertu de contrats conclus avec des fournisseurs indépendants. Afin de préserver la valeur des marques, ces fournisseurs sont astreints à de strictes normes de qualité. La société a également recours aux services logistiques de tiers, y compris l'exploitation des centres d'entreposage et de distribution, ainsi qu'à des tiers transporteurs. Elle dispose d'une stratégie axée sur des sources multiples de fournisseurs en logistique, de sorte qu'en cas d'une interruption de service d'un fournisseur, elle puisse remplacer les services qu'il fournissait par ceux d'un autre. Cependant, il est possible que ces services soient interrompus, ce qui pourrait perturber la livraison des marchandises aux magasins et avoir des répercussions négatives sur le chiffre d'affaires.

## Rapport de gestion

En raison de l'approvisionnement à l'étranger, il se pourrait que des produits contiennent des substances dangereuses ou interdites ou encore qui ne respectent pas les normes canadiennes. La société a toujours fait connaître à ses fournisseurs ses attentes et pratiques en matière de prestations, notamment en invitant ces derniers à soutenir ses plans commerciaux et mesures de réduction des coûts et à aligner leurs activités sur les principales modifications apportées au programme. Le fait de ne pas appliquer efficacement ce programme se répercutera sur la capacité de la société d'obtenir les retombées attendues.

Les services bancaires des Services financiers *le Choix du Président* sont fournis par une grande banque canadienne. La Banque PC fait appel à des fournisseurs de services indépendants pour le traitement des opérations par carte de crédit, l'exploitation des centres d'appels et de certaines stratégies de gestion des risques visant la carte MasterCard<sup>MD</sup> Services financiers *le Choix du Président*. Afin d'atténuer les risques opérationnels, la Banque PC et Loblaw gèrent et surveillent activement leurs relations avec tous les fournisseurs de services indépendants. La Banque PC a mis sur pied une politique de gestion des fournisseurs qui a été approuvée par son conseil d'administration et elle a formé une équipe de gestion des fournisseurs qui fait régulièrement rapport à son conseil d'administration sur la gestion des fournisseurs et l'évaluation des risques.

La société fait aussi appel à des tiers pour la gestion de placements, la garde d'actifs et d'autres services visant ses équivalents de trésorerie, ses placements à court terme, ses dépôts de garantie et les actifs de ses régimes de retraite. Toute perturbation des services assurés par ces fournisseurs pourrait se répercuter sur le rendement des actifs ou la trésorerie de la société.

### Continuité de l'entreprise

Des événements ou une série d'événements pourraient causer l'interruption des activités, ce qui pourrait nuire au chiffre d'affaires, à la rentabilité, à la sécurité du personnel, à la réputation de la société et au service à la clientèle. La société a instauré un plan de continuité de l'exploitation à l'échelle de l'entreprise qui est régulièrement mis à jour. Toutefois, rien ne garantit que la mise en place d'un tel programme permette à la société d'intervenir en cas de pertes d'exploitation, de crises et de désastres éventuels.

### Protection des marques et des bannières

La diminution de la valeur des marques de commerce ou des bannières, en raison d'événements défavorables ou autres, au fil du temps peut faire baisser la demande à l'égard des produits ou services de la société et porter atteinte à sa réputation. À ce titre, la société s'applique à obtenir des protections contractuelles adéquates dans le cadre des ententes que Loblaw conclut avec ses fournisseurs de produits à marques contrôlées pour ce qui est de l'ensemble des éléments propres à la commercialisation (notamment l'impression, les circulaires et la publicité) et des ententes contractuelles que Weston Foods conclut avec des fabricants, des distributeurs et des clients. La société surveille et gère activement son portefeuille de marques de commerce. Indépendamment de ces activités, toute répercussion néfaste sur la valeur des marques ou des bannières de la société peut entraver sa capacité de maintenir ou d'accroître son chiffre d'affaires et sa rentabilité actuels et futurs.

### 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. Weston Foods conclut 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'atteindre le but visé.

### Fiscalité et réglementation

Toute modification des lois, règles, règlements ou politiques concernant les activités de la société, notamment aux plans fiscal et comptable et aux plans de la fabrication, de la transformation, de la préparation, de la distribution, de l'emballage et de l'étiquetage de ses produits, pourrait avoir une incidence négative sur ses résultats financiers et ses résultats d'exploitation. La conformité à de telles modifications pourrait entraîner des coûts importants pour la société.

Toute modification des règlements ou toute application plus stricte des règlements en vigueur pourrait nuire à la position concurrentielle de la société et à sa capacité de mener efficacement ses activités. 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 ses résultats financiers.

La société est assujettie à diverses lois concernant la protection des renseignements personnels et elle s'est dotée d'un code de protection de la vie privée où 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 ses résultats financiers.

Rien ne garantit que les lois et règlements fiscaux applicables aux territoires de compétence où la société exerce ses activités ne soient pas modifiés d'une manière qui pourrait avoir des répercussions négatives sur ses activités. De nouvelles prises de position comptables de la part des organismes appropriés pourraient aussi influencer sur les résultats financiers de la société.

## Rapport de gestion

### Relations avec les franchises et les autres exploitants indépendants

Une partie importante des produits d'exploitation et du bénéfice de la société découlent d'opérations réalisées avec des franchisés. Ces franchisés ainsi que les autres exploitants indépendants sont des entreprises indépendantes et, par conséquent, leur exploitation peut être négativement touchée par des facteurs qui échappent au contrôle de la société, ce qui, par ricochet, peut nuire à la réputation de la société et éventuellement avoir une incidence négative sur ses produits d'exploitation et son bénéfice. Tel serait également le cas si un nombre important de franchisés du secteur du détail 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 en vigueur pourrait avoir une incidence négative sur les activités et faire augmenter le fardeau et les frais d'administration qui en découlent, ce qui pourrait avoir une incidence sur les relations commerciales que la société entretient avec ses franchisés. Les relations commerciales avec les franchisés pourraient comporter d'importants risques si elles venaient à s'envenimer, ce qui pourrait se traduire par des actions en justice, des dommages à la réputation de la société ou d'autres répercussions néfastes sur le plan financier.

### Environnement, santé et sécurité

La société dispose d'un important portefeuille immobilier et est exposée aux risques environnementaux liés à la contamination de ces biens immobiliers même si elle a été causée par les propriétaires ou les occupants antérieurs, les propriétés avoisinantes ou encore par l'exercice de ses propres activités. En conséquence, elle pourrait devoir assumer des coûts accrus ou imprévus liés aux mesures engagées pour corriger la situation.

La société s'est dotée de programmes en matière d'environnement, de santé et de sécurité au travail et a institué des politiques et procédures visant à assurer la conformité à toutes les exigences législatives applicables en matière d'environnement. À cette fin, elle 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 secteurs d'exploitation. En ce qui a trait aux questions de santé et de sécurité, la société a instauré une politique nationale en matière de santé et de sécurité ainsi qu'un plan de réduction des blessures qui relève de comités directeurs des unités fonctionnelles et des régions.

Le Comité de l'environnement et de la santé et sécurité du conseil reçoit régulièrement des rapports de la direction sur les questions courantes et éventuelles, les risques, les programmes et mesures, les nouvelles préoccupations d'ordre réglementaire et les efforts de communications pertinents. Le service des questions environnementales de la société travaille en étroite collaboration avec le personnel du secteur de l'exploitation pour veiller au respect des exigences en matière d'environnement.

Malgré ces efforts, des événements défavorables sur les plans de l'environnement, de la santé et de la sécurité pourraient nuire à la réputation et aux résultats financiers de la société. De plus, ces dernières années, plusieurs gouvernements provinciaux et autorités municipales ont adopté des lois et règlements visant à rendre les commerces de détail, les propriétaires de bannières et les importateurs financièrement responsables des coûts associés au recyclage et à l'élimination des emballages de produits de consommation ainsi qu'à l'impression des brochures distribuées aux clients. Il s'agit là d'une tendance croissante dans le milieu et la société s'attend à ce que le respect de ces obligations légales fasse grimper ses coûts.

### Cotisations aux avantages sociaux futurs

La société confie à des professionnels en placements la gestion des actifs de ses régimes de retraite à prestations déterminées. Ces gestionnaires doivent se plier à des politiques et à des procédures concernant les placements autorisés et la composition permise de l'actif des régimes. Le rendement de l'actif d'un régime et le taux d'actualisation servant à calculer la valeur des obligations des régimes influent sur les cotisations futures que doit verser la société à ses régimes de retraite. La société suit et évalue régulièrement les résultats techniques des régimes et les incidences que peuvent avoir les caractéristiques démographiques des participants, les fluctuations des marchés financiers et d'autres facteurs économiques qui pourraient influencer sur les besoins de capitalisation, sur les charges sociales futures et sur les hypothèses actuarielles. Si les rendements des marchés financiers étaient inférieurs aux niveaux attendus ou que les taux d'actualisation chutaient, la société pourrait devoir cotiser à ses régimes de retraite à prestations déterminées, qui sont capitalisés, des montants supérieurs à ceux qui sont actuellement prévus, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur ses résultats financiers et ses flux de trésorerie.

### Régimes de retraite interentreprises

En plus des régimes de retraite dont elle est la promotrice, la société participe à divers régimes de retraite interentreprises qui prévoient le versement de prestations de retraite et auxquels adhèrent environ 38 % (39 % en 2008) des salariés de la société et de ses franchisés indépendants. 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. Les cotisations de la société à ces régimes se limitent aux montants établis en vertu des conventions collectives. Toutefois, le mauvais rendement de ces régimes pourrait avoir des conséquences négatives pour 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.

## Rapport de gestion

### Immobilier et rénovations de magasins

La réalisation du programme d'aménagement immobilier pourrait dépendre du succès des négociations des conventions collectives relativement à l'agrandissement ou au réaménagement 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'instaurer de nouveaux rayons et services qui pourraient être exclus en vertu de contrats de location-exploitation conclus avec des tiers. Dans le cadre de la revue permanente du rendement de ses magasins et du niveau de satisfaction de la clientèle à leur égard, Loblaw entreprend de temps à autre la rénovation ou le remodelage de magasins. Des efforts sont déployés afin de minimiser la durée de tels projets de sorte à limiter les inconvénients que les magasins risquent de subir. Loblaw court cependant le risque que ces travaux perturbent la bonne marche de ces magasins ou nuisent à l'expérience client.

### Prix des services publics et du carburant

La société fait grande consommation d'électricité, d'autres services publics et de carburant. 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. Toutefois, une hausse du coût de ces éléments pourrait nuire à sa performance financière.

### Déontologie et conduite des affaires

Pour la société et ses fournisseurs, toute transgression aux politiques de déontologie et conduite des affaires, de la loi ou des pratiques commerciales conformes à la déontologie est susceptible de porter gravement atteinte à la réputation de la société et de ses marques de commerce et, par ricochet, de nuire à ses résultats financiers.

La société a adopté un code de déontologie dont tous ses salariés et administrateurs doivent régulièrement prendre connaissance et auquel ils doivent adhérer. Elle a formé un comité de déontologie et de conduite des affaires qui supervise l'observance du code et détermine pour elle la meilleure manière de conduire ses affaires dans le respect des 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 salariés 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.

### Structure de société de portefeuille

GWL est une société de portefeuille. À ce titre, elle ne peut exercer directement ses activités, mais le fait par l'entremise de ses filiales. Elle n'a pas de source importante de revenus ni d'actifs qui lui soient propres, autres que 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

Les états financiers consolidés de la société sont exprimés en dollars canadiens. Toutefois, une partie de l'actif net de la société (à l'exclusion de Loblaw) est libellé en dollars américains par l'intermédiaire de son investissement dans des établissements étrangers autonomes aux États-Unis et de son investissement dans des filiales étrangères intégrées, qu'elle détient par l'entremise de Dunedin et de certaines de ses sociétés affiliées. L'actif net libellé en dollars américains est converti en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date du bilan. Par conséquent, la société s'expose à des gains et à des pertes de change. Avant la vente de la division de produits de boulangerie frais aux États-Unis, la totalité de l'actif net libellé en dollars américains de la société (à l'exclusion de Loblaw) était maintenu dans les établissements étrangers autonomes. Les gains et les pertes de change découlant de la conversion de l'actif net de ces établissements étrangers autonomes étaient comptabilisés dans le cumul des autres éléments du résultat étendu. Après la vente de la division de produits de boulangerie frais aux États-Unis en 2009, Dunedin et certaines de ses sociétés affiliées sont devenues, à des fins comptables, des filiales étrangères intégrées. Par conséquent, les gains et les pertes découlant de la conversion des actifs libellés en dollars américains de ces filiales étrangères intégrées sont pris en compte dans le bénéfice d'exploitation. De plus, les produits et les charges de ces établissements étrangers intégrés et autonomes sont convertis en dollars canadiens aux taux de change avoisinant les 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 est exposée à la variabilité des taux de change, principalement à l'égard de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des placements à court terme et des dépôts de garantie inclus dans les autres actifs détenus par Glenhuron qui sont libellés en dollars américains, à l'égard de ses achats libellés en devises figurant dans les crédettes et charges à payer, ainsi qu'à l'égard des billets émis dans le cadre de placements privés en dollars américains inclus dans la dette à long terme. Loblaw et Glenhuron ont recours à des swaps de devises pour atténuer leurs risques respectifs liés aux fluctuations des taux de change. Ces swaps de devises sont des opérations dans le cadre desquelles les versements d'intérêt et les montants de capital en une devise sont échangés contre des versements d'intérêt et des montants de capital en une autre.

## Rapport de gestion

### Crédit

La société est exposée à un risque de crédit du fait que ses contreparties peuvent manquer à leurs obligations financières. L'exposition de la société au risque de crédit est liée aux instruments dérivés, aux équivalents de trésorerie, aux placements à court terme, aux dépôts de garantie, aux actifs détenus dans les régimes de retraite à prestations déterminées de la société, aux créances sur cartes de crédit de la Banque PC et aux autres créances sur les clients et fournisseurs de Weston Foods et sur les magasins franchisés indépendants de Loblaw, les magasins associés et les marchands indépendants.

La société peut s'exposer à des pertes si une contrepartie à ses accords d'instruments dérivés financiers ou non financiers manque à ses obligations. Les risques de contrepartie et de pertes se limitent aux montants nets recouvrables aux termes de ces accords d'instruments dérivés conclus avec une contrepartie donnée. Ces risques sont davantage atténués par les instruments dérivés conclus avec des contreparties jouissant au moins de la cote de solvabilité à long terme « A » accordée par une agence de notation reconnue, ainsi qu'en appliquant des limites pondérées en fonction du risque à une même contrepartie aux instruments financiers dérivés. 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 ont été instaurés.

Le risque de crédit lié aux équivalents de trésorerie, aux placements à court terme et aux dépôts de garantie tient à la possibilité qu'une contrepartie manque à son obligation de rembourser un titre. Des politiques et des lignes directrices qui stipulent que les émetteurs de titres de placement autorisés doivent avoir obtenu au moins la cote de solvabilité à long terme « A » d'une agence de notation reconnue et qui précisent les risques minimaux et maximaux pour des secteurs et des émetteurs particuliers, ainsi que le type d'instruments de placement, atténuent le risque de crédit. Ces placements sont achetés et détenus directement dans des comptes de dépôt de titres et sont peu exposés aux portefeuilles et 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 » à la rubrique 12.1 du présent rapport de gestion.

Le risque de crédit lié aux créances sur cartes de crédit de la Banque PC, aux créances sur les clients et les fournisseurs de Weston Foods et sur les magasins franchisés indépendants de Loblaw, les magasins associés et les marchands indépendants découle de la possibilité que des clients manquent à leurs obligations de paiement. La Banque PC gère ce risque en appliquant des méthodes 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 réparties sur un éventail large et diversifié de titulaires de cartes de crédit.

La société surveille activement les créances sur les clients et les fournisseurs de Weston Foods ainsi que sur les magasins franchisés indépendants de Loblaw, les magasins associés et les marchands indépendants et évalue de façon continue le risque de crédit associé à chacune des contreparties.

### 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 partiellement 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. De plus, tant Weston Foods que Loblaw ont recours à 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.

### Taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt découle de l'émission d'une dette à court terme par la société et de contrats à terme sur capitaux propres, déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des placements à court terme et des dépôts de garantie. La société est exposée aux fluctuations du taux d'intérêt à court terme, lesquelles sont atténuées par les swaps de taux d'intérêt de Glenhuron et de Loblaw. Ces swaps sont des opérations dans le cadre desquelles on échange avec une contrepartie des flux d'intérêt sur un montant nominal de référence précisé pour une période prédéterminée, à des taux d'intérêt fixes et variables convenus entre les parties.

### Cours de l'action ordinaire

GWL et Loblaw attribuent une rémunération à base d'actions à leurs salariés sous la forme d'options sur actions et d'unités d'actions restreintes fondées sur les actions ordinaires sous-jacentes. Par conséquent, leur bénéfice d'exploitation pourrait pâtir des hausses du cours de l'action ordinaire et profiter des baisses du cours en question. Les contrats sur capitaux propres atténuent les variations de la charge de rémunération à base d'actions. 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 est plus efficace 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 compensent

## Rapport de gestion

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, Weston Holdings Limited (« WHL ») 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 80,28 \$ (76,52 \$ en 2008) par action ordinaire de Loblaw au 31 décembre 2009. Le contrat à terme vient à échéance en 2031 et sera réglé en espèces comme suit : WHL recevra le prix à terme et paiera le cours des actions ordinaires sous-jacentes de Loblaw à l'échéance. L'obligation de WHL découlant de ce contrat à terme est garantie par les actions ordinaires sous-jacentes de Loblaw. WHL 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 WHL 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 WHL. WHL 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, WHL recevra un montant en espèces correspondant à la différence. Si le prix à terme est inférieur au cours du marché, WHL paiera un montant en espèces égal à la différence. Tout montant en espèces versé au titre du contrat à terme peut être compensée par la vente d'actions de Loblaw

### Illiquidité et disponibilité des capitaux

Le risque d'illiquidité est le risque que la société ne soit pas à même de satisfaire à ses besoins de trésorerie ou de s'acquitter de ses obligations financières à leur échéance. Ce risque peut aussi signifier ne pas être en mesure de liquider rapidement un actif à un prix adéquat. Si la société ne peut accéder à suffisamment de capitaux, cela pourrait nuire à sa croissance, à la mise en place de son modèle de gestion et au rendement de ses investissements.

Si la situation et la performance financières de la société venait à se détériorer ou si ses cotes de solvabilité étaient révisées à la baisse, la société verrait sa capacité à obtenir du financement auprès de sources externes limitée. De plus, les marchés du crédit et les marchés financiers sont exposés à des risques inhérents à l'échelle mondiale, qui peuvent nuire aux placements à court terme de la société et réduire son accès à des capitaux externes pour financer ses obligations, notamment ses passifs financiers. La société atténue ces risques en maintenant des niveaux appropriés de trésorerie, d'équivalents de trésorerie et de placements à court terme dans des titres liquides jouissant d'une cote élevée, en obtenant des lignes de crédit engagées et en diversifiant ses sources de capitaux externes et l'échéancier de leur remboursement.

Eagle a émis des billets adossés à des créances sur cartes de crédit échéant en mars 2011, d'un montant de 500 millions de dollars. Eagle a émis ces billets pour financer l'acquisition d'une participation dans les créances sur cartes de crédit de la Banque PC. Une période d'accumulation au cours de laquelle la Banque PC doit mettre en réserve les recouvrements commencera environ six mois avant l'échéance de ces billets, ou à une date plus hâtive ou plus tardive déclarée par la Fiducie. La Banque PC et Loblaw s'attendent à avoir un accès adéquat à des liquidités à court terme pour constituer cette réserve et à du financement à long terme ainsi qu'à des programmes de titrisation pour remplacer ou refinancer cette facilité.

### Instruments dérivés

La société a recours à des instruments dérivés de gré à gré pour gérer certains risques. La juste valeur des instruments dérivés varie avec l'évolution des conditions du marché, ce qui pourrait nuire à ses résultats nets. Les politiques et lignes directrices de la société interdisent l'utilisation d'instruments dérivés à des fins de transaction ou de spéculation. Il y a lieu de se reporter aux notes 1 et 26 afférentes aux états financiers consolidés pour un complément d'information sur les instruments dérivés financiers de la société.

## 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 2009 (3 millions de dollars en 2008). La politique de la société consiste à conclure toutes les opérations avec les apparentés et à acquitter tous les soldes avec ceux-ci selon les conditions du marché.

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.

## Rapport de gestion

### 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. 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.

#### Stocks

Les stocks de la société sont inscrits au coût ou à la valeur de réalisation nette estimative, si celle-ci est inférieure. 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.

Pour de plus amples renseignements sur les stocks, se reporter à la note 12 afférente aux états financiers consolidés.

#### Immobilisations

Les immobilisations sont soumises à un test de dépréciation une fois l'an ou lorsque des événements ou une évolution de la situation donnent à penser 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 est calculée comme l'excédent de la valeur comptable des immobilisations sur la juste valeur. Comme l'explique la note 13 afférente aux états financiers consolidés de 2009, Loblaw a comptabilisé une charge de dépréciation des immobilisations de 27 millions de dollars (29 millions de dollars en 2008) et d'autres charges de 19 millions de dollars (18 millions de dollars en 2008). En outre, Weston Foods a comptabilisé une charge de dépréciation des immobilisations de 1 million de dollars (néant en 2008) et un amortissement accéléré de 2 millions de dollars (2 millions de dollars en 2008).

Le calcul de la juste valeur en fonction des flux de trésorerie futurs estimatifs est le facteur ayant eu la plus grande incidence sur les tests de dépréciation. Loblaw estime les flux de trésorerie futurs en se fondant sur ses plans internes. Ces plans représentent les meilleures estimations de ses flux de trésorerie futurs, mais peuvent changer en raison de l'incertitude entourant la concurrence et la conjoncture ou de la révision des stratégies commerciales. Des révisions ou écarts dans ces estimations pourraient entraîner des variations des immobilisations inscrites au bilan consolidé et l'imputation d'une charge au bénéfice d'exploitation dans l'état consolidé des résultats.

#### Avantages sociaux futurs

Le coût et les obligations au titre des prestations constituées des régimes de retraite à prestations déterminées et d'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 à long terme prévu des actifs des régimes, le taux de croissance prévu des coûts des soins de santé, le taux de croissance de la rémunération, le taux de départ à la retraite, les taux de cessation d'emploi et les taux de mortalité. Ces hypothèses sont révisées annuellement par la direction et les actuaires de la société.

Les trois hypothèses les plus importantes utilisées sont le taux d'actualisation, le taux de rendement à long terme prévu des actifs des régimes et le taux de croissance prévu des coûts des soins de santé.

Les taux d'actualisation sont fondés sur les taux d'intérêt du marché en vigueur à la date de mesure choisie par la société, soit le 30 septembre, sur un portefeuille d'obligations de sociétés cotées AA dont la durée jusqu'à l'échéance correspond, en moyenne, à celle des obligations au titre des prestations constituées. En 2009, les taux d'actualisation utilisés pour déterminer le coût net des régimes de retraite à prestations déterminées et autres régimes étaient de 6,0 % et de 5,9 %, respectivement, selon une moyenne pondérée, comparativement à des taux respectifs de 5,5 % et de 5,4 %, respectivement, en 2008. En 2010, les taux d'actualisation utilisés pour déterminer le coût net des régimes de retraite à prestations déterminées et autres régimes ont été ramenés à 5,75 % et à 5,5 %, respectivement, au Canada et ont été ramenés à 5,25 % et à 5,25 %, respectivement, aux États-Unis.

## Rapport de gestion

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 ramenant à 6,75 % au Canada et à 6,5 % aux États-Unis, en déterminant le coût de ses régimes de retraite à prestations déterminées pour 2010. Les actifs des régimes de retraite à prestations déterminées de la société affichaient un rendement annualisé sur 10 ans de 5,2 % à la date d'évaluation de 2009. 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 2009 était fondé sur des données externes et les tendances historiques de la société concernant les coûts des soins de santé. En 2010, le taux de croissance de ces coûts est estimé à 9,0 % 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 ou 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 pourrait 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 16 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

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 avec 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.

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 futurs prévus ainsi que les taux d'actualisation et les taux finaux de croissance. Le chiffre d'affaires, les résultats et les dépenses en immobilisations futurs prévus concordent avec les plans stratégiques présentés aux conseils de GWL et de Loblaw. Les taux d'actualisation sont fondés sur le coût moyen pondéré du capital au sein de l'industrie. Ces estimations et hypothèses pourraient éventuellement changer en raison de l'incertitude entourant la concurrence et la conjoncture économique ou de la révision des stratégies commerciales.

En 2009, par suite de la vente de la division de produits de boulangerie frais aux États-Unis le 21 janvier 2009, Weston Foods a procédé à la restructuration de ses autres activités. Cette restructuration a entraîné une modification de la composition des unités d'exploitation de Weston Foods aux fins du test de dépréciation de l'écart d'acquisition. Le test réalisé après la modification a permis de déterminer que l'écart d'acquisition lié aux activités de confection de biscuits anglais, de biscuits, de cornets et de gaufrettes avait subi une baisse de valeur; une réduction de valeur de 73 millions de dollars a donc été inscrite au premier trimestre de 2009.

Au cours du quatrième trimestre de 2009, 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.

Les actifs incorporels à durée de vie utile indéterminée 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 indéterminée avec 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 à l'aide de la « méthode de l'exemption de redevances », qui est un modèle d'actualisation des flux de trésorerie. 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. Le chiffre d'affaires futur prévu concorde avec les plans stratégiques présentés aux conseils de GWL et de Loblaw, 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 éventuellement changer en raison de l'incertitude entourant la concurrence et la conjoncture économique ou par suite d'une modification des stratégies commerciales.

## Rapport de gestion

En 2009, le test de dépréciation annuel des actifs incorporels à durée de vie indéterminée n'a pas été effectué, du fait que les actifs incorporels à durée de vie indéterminée de Loblaw ont été acquis au cours du troisième trimestre.

### Impôts sur le bénéfice

Des actifs et des 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 se résorber. 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 lorsqu'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.

## 15. NORMES COMPTABLES ADOPTÉES EN 2009

### 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 », 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'abrégié 27 du Comité sur les problèmes nouveaux, Produits et charges au cours de la période de pré-exploitation (le « CPN-27 »), qui ne s'applique pas aux entités qui ont adopté le chapitre 3064. Ces modifications de concert avec le chapitre 3064, fournissent des directives pour la constatation d'actifs incorporels, y compris les actifs générés en interne 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 générés en interne. La société a adopté ces exigences rétroactivement en date du 1<sup>er</sup> janvier 2009, avec retraitement des résultats de la période correspondante. Le retraitement des chiffres de la période correspondante a entraîné une hausse de 29 millions de dollars des frais de vente et d'administration, une baisse de 35 millions de dollars de l'amortissement, une augmentation de 1 million de dollars de la charge d'impôts futurs et une augmentation de 3 millions de dollars de la participation sans contrôle, ce qui s'est traduit par une augmentation de 2 millions de dollars du bénéfice net de 2008. Ce retraitement a également donné lieu à une diminution de 42 millions de dollars des autres actifs, à une diminution de 17 millions de dollars des bénéfices non répartis, déduction faite des impôts sur le bénéfice, à une diminution de 15 millions de dollars du passif d'impôts futurs ainsi qu'à une diminution de 10 millions de dollars de la participation sans contrôle.

### 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'abrégié 173, Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers. Le Comité est arrivé au consensus que le risque de crédit propre à l'entité et le risque de crédit de ses 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. Selon les dispositions transitoires, l'abrégié devrait être appliqué rétroactivement, sans retraitement des états financiers des périodes antérieures. Les actifs et les passifs financiers, y compris les instruments dérivés, ont été réévalués au 1<sup>er</sup> janvier 2009 afin de prendre en compte le risque de crédit propre à la société et le risque de crédit de ses contreparties. Par conséquent, la société a constaté au bilan des diminutions de 12 millions de dollars des autres actifs, de 4 millions de dollars des autres passifs, de 3 millions de dollars de la participation sans contrôle et de 4 millions de dollars des bénéfices non répartis, déduction faite des impôts sur le bénéfice et de la participation sans contrôle, ainsi qu'une augmentation de 1 million de dollars du cumul des autres éléments du résultat étendu, déduction faite des impôts sur le bénéfice et de la participation sans contrôle.

### Instruments financiers – informations à fournir

En juin 2009, l'ICCA a modifié le chapitre 3862, « Instruments financiers – informations à fournir », afin d'y inclure des obligations d'information supplémentaires concernant l'évaluation de la juste valeur des instruments financiers et du risque d'illiquidité. Les modifications apportées établissent une hiérarchie à trois niveaux qui reflète l'importance des données utilisées pour évaluer la juste valeur des instruments financiers. Le chapitre modifié s'applique aux états financiers annuels des exercices terminés après le 30 septembre 2009. Par conséquent, la société a fourni ces informations supplémentaires pour l'exercice 2009 (se reporter à la note 27). L'adoption de ces nouvelles recommandations n'a eu aucune incidence sur les résultats d'exploitation ou la situation financière de la société.

## Rapport de gestion

### 16. NORMES COMPTABLES FUTURES

La société assure un étroit suivi des nouvelles normes comptables pour en évaluer l'éventuelle incidence sur ses états financiers consolidés.

En 2010 et en 2011, elle évaluera les conséquences des normes présentées ci-après et de la mise en œuvre des recommandations qui y figurent, s'il en est.

#### REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES

En janvier 2009, l'ICCA a publié le chapitre 1582, « Regroupements d'entreprises », qui remplace le chapitre 1581 portant le même titre, ainsi que le chapitre 1601, « États financiers consolidés », et le chapitre 1602, « Participations ne donnant pas le contrôle ». Ces normes permettront d'harmoniser les PCGR du Canada avec les Normes internationales d'information financière (les « IFRS »). Les modifications apportées établissent les principes et les conditions qui régissent la manière dont une entreprise comptabilise et évalue la juste valeur de certains actifs et passifs qui ont été acquis dans le cadre d'un regroupement d'entreprises, y compris les participations ne donnant pas le contrôle, la contrepartie conditionnelle et certaines éventualités acquises. En vertu des modifications, les coûts d'opération et de restructuration liés à l'acquisition doivent être passés en charges au moment où ils sont engagés, et non capitalisés à titre de composante du regroupement d'entreprises. Ces modifications s'appliquent aux regroupements d'entreprises pour lesquels la date d'acquisition se situe dans un exercice ouvert le 1<sup>er</sup> janvier 2011 ou à une date ultérieure, et leur application anticipée est autorisée. À l'heure actuelle, la société évalue l'incidence de l'adoption de ces modifications sur ses états financiers.

#### ACCORDS DE PRESTATIONS MULTIPLES GÉNÉRATEURS DE PRODUITS

Le 24 décembre 2009, le CPN a publié le CPN-175, Accords de prestations multiples générateurs de produits, qui remplace le CPN-142, du même titre. L'abrégié fournit des directives sur la détermination et la comptabilisation des multiples activités génératrices de produits et exige plus particulièrement qu'un fournisseur répartisse la contrepartie entre les prestations multiples, en fonction de leurs prix de vente relatifs. L'abrégié doit être appliqué prospectivement aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011, mais l'adoption anticipée est autorisée. La société évalue actuellement l'incidence de l'adoption de cet abrégié sur ses états financiers.

#### NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE

Le Conseil des normes comptables du Canada exigera de toutes les sociétés ouvertes qu'elles adoptent les IFRS aux états financiers annuels et intermédiaires pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011.

#### Structure de gestion du projet et état d'avancement

Pour garantir la mise en œuvre appropriée et en temps opportun des IFRS, la société a mis sur pied une équipe responsable du passage aux IFRS dirigée par le chef de la direction financière. Cette équipe est composée de ressources affectées uniquement à cette fin et peut faire appel à des conseillers et à d'autres salariés au besoin. Elle présente périodiquement des rapports à un comité de direction, composé de membres de la haute direction, et au comité de vérification.

La société a élaboré un plan de passage aux IFRS comportant trois grandes étapes :

**Première étape : Évaluation diagnostique** Cette étape consiste en un diagnostic général de l'incidence des IFRS qui a servi à cerner les principaux domaines où les différences comptables entre les PCGR du Canada et les IFRS risquent de toucher la société. L'évaluation diagnostique a été achevée en 2008, et un degré de priorité « élevé », « moyen » ou « bas » a été assigné à chaque différence comptable relevée en vue d'une analyse plus approfondie.

**Deuxième étape : Évaluation détaillée** Cette étape consiste en une analyse exhaustive des différences entre les conventions comptables actuelles de la société et les IFRS, y compris un examen de ces différences en collaboration avec les divers groupes financiers et les responsables des processus administratifs visant à mieux comprendre ces différences et leur incidence. L'évaluation détaillée a été conclue en avril 2009 et a permis de dresser la liste des modifications éventuelles qu'il pourrait convenir d'apporter aux conventions comptables existantes, aux processus administratifs et aux systèmes d'information. L'analyse s'est poursuivie en 2009 et prendra fin en 2010 afin d'établir l'incidence finale de ces différences.

**Troisième étape : Mise en œuvre** Cette dernière étape comprend deux volets : la conception de la mise en œuvre et la transition. Cette étape donnera lieu à la compilation des ajustements transitoires découlant du passage aux IFRS, le cas échéant, de même qu'à l'établissement d'états financiers conformes aux IFRS et comprenant les rapprochements requis avec les PCGR du Canada.

L'étape de la conception de la mise en œuvre est en cours. Elle consiste en l'analyse des choix comptables offerts par les IFRS, notamment certaines exemptions et certaines options que permet la phase de transition. À ce jour, la direction a formulé les conclusions préliminaires en ce qui a trait à certaines conventions comme il est expliqué ci-dessous alors que d'autres font encore l'objet d'un examen. De plus, c'est au cours de cette étape que les modifications devant être apportées aux systèmes d'information et aux processus opérationnels, y compris le processus de budgétisation et de planification, les clauses restrictives de nature financière, les principaux indicateurs de rendement, les conventions de rémunération fondée sur des indicateurs des états financiers et les accords contractuels, sont traitées. La conception et la mise au point des modifications requises dans ces secteurs sont en cours et devraient être achevées d'ici la fin de 2010.

## Rapport de gestion

L'étape de transition comportera l'approbation définitive des conventions comptables retenues, y compris les choix transitoires, ainsi que la modification des processus administratifs et des systèmes d'information et la formation du personnel affecté aux finances, à l'exploitation et à d'autres fonctions.

Ces processus sont actuellement en cours et se maintiendront tout au long de 2010 en vue de la présentation aux fins des IFRS au début du premier trimestre de 2011.

En 2010, la société dressera son bilan d'ouverture et ses états financiers trimestriels internes selon les IFRS, en fonction des conclusions provisoires de la direction portant sur les divers choix qui s'offrent à la société en termes de conventions. Des changements aux systèmes d'information nécessaires à la préparation du bilan d'ouverture ont été effectués alors que d'autres changements nécessaires pour colliger les informations appropriées aux fins de la double présentation d'information en 2010 sont en cours et en voie d'être achevés. La préparation du bilan d'ouverture est présentement en cours et les états financiers trimestriels devraient être prêts au cours de 2010.

La société a offert une formation spécialisée aux salariés visés, aux membres de la haute direction et au conseil. D'autres séances de formation portant sur des changements précis ont été offertes à du personnel responsable d'éléments ciblés et le seront encore tout au long de 2010.

Dans le cas de tous les changements de conventions comptables qui auront été cernés, une évaluation de leurs conséquences sur la conception et l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière et des contrôles et procédures de communication de l'information sera réalisée. La documentation des contrôles internes afférents aux modifications de conventions comptables s'est amorcée et devrait prendre fin au troisième trimestre de 2010.

La société continuera à fournir des mises à jour trimestrielles de ses progrès réalisés tout au long de la période de transition, afin de permettre aux intéressés de mesurer l'incidence du passage aux IFRS sur ses résultats financiers et sa capacité à assurer la transition à ces derniers au premier trimestre de 2011. Elle prévoit communiquer ses décisions concernant le choix des conventions comptables ainsi que leur incidence sur ses états financiers consolidés, une fois que ces éléments auront été réglés.

L'information qui suit permet aux investisseurs et aux autres parties d'avoir une meilleure compréhension des effets possibles du passage aux IFRS sur les états financiers consolidés de la société et les mesures des résultats d'exploitation. Les lecteurs sont avisés qu'il n'est peut-être pas toujours approprié d'utiliser cette information pour toute autre fin.

### Changements de méthodes comptables

La société mesure encore l'effet général que pourrait avoir l'adoption des IFRS et les changements pertinents de méthodes comptables. Il importe de noter que les changements énumérés ci-après ne constituent pas une liste exhaustive des changements qui résulteront du passage aux IFRS; en effet, on y présente les éléments qui sont susceptibles d'être les plus importants à cette étape-ci du projet. De plus, l'International Accounting Standards Board a de nombreux projets en cours qui pourraient influencer sur les différences ultimes entre les PCGR du Canada et les IFRS ainsi que sur les états financiers consolidés de la société. Par conséquent, l'analyse des changements et les décisions relatives aux méthodes comptables se fondent sur des normes comptables qui sont actuellement en vigueur.

La société évalue actuellement l'incidence quantitative qu'auront les ajustements transitoires sur les états financiers consolidés et elle devrait pouvoir présenter un rapport au cours de l'exercice 2010.

**Titrisation des créances** L'International Accounting Standard (l'« IAS ») (norme comptable internationale) 39, Instruments financiers : comptabilisation et évaluation, présente des critères différents des PCGR du Canada pour ce qui est de la décomptabilisation des actifs financiers et exige une évaluation de la mesure dans laquelle une entité conserve les risques et les avantages inhérents à la propriété de l'actif financier. Aux termes des PCGR du Canada, ces actifs financiers sont admissibles aux critères pour la comptabilisation comme une vente conformément à la NOC-12. La société a déterminé qu'aux termes des IFRS, les créances sur cartes de crédit ne seront pas admissibles à la décomptabilisation.

**Consolidation** La société consolide certains franchisés indépendants et autres entités qui sont assujettis à des accords d'entreposage et de distribution. Aux termes de l'IAS 27, États financiers consolidés et individuels, et de l'interprétation du Comité permanent d'interprétation intitulée Consolidation – entités ad hoc (la « SIC-12 »), on évalue la consolidation à l'aide d'un modèle de contrôle qui n'englobe pas la notion d'entité à détenteurs de droits variables. Selon les IFRS, il est prévu que les entités susmentionnées ne feront plus l'objet d'une consolidation alors que les autres entités de financement, plus précisément la fiducie de financement indépendante par laquelle les franchisés obtiennent du financement et Eagle, la fiducie indépendante qui finance certaines créances sur cartes de crédit de la Banque PC, seront vraisemblablement consolidées.

**Avantages du personnel** L'IAS 19, Avantages du personnel, (l'« IAS 19 »), exige que le coût des services passés afférents aux régimes de retraite à prestations déterminées soit comptabilisé en charges sur une base accélérée, le coût des services passés lié aux droits acquis étant immédiatement comptabilisé en charges et celui lié aux droits non acquis étant comptabilisé selon un mode linéaire jusqu'à ce que les droits correspondants soient acquis. En vertu des PCGR du Canada, la société amortit généralement le coût des services passés de façon linéaire sur la durée moyenne résiduelle d'activité des salariés actifs selon les dispositions du régime. Cette différence donnera probablement lieu à une diminution du coût non amorti des services passés lors du passage aux IFRS.

## Rapport de gestion

L'IAS 19 prévoit l'exercice d'un choix de convention comptable en ce qui a trait à la constatation des gains et pertes actuariels liés aux régimes de retraite à prestations déterminées et aux régimes d'avantages complémentaires à la retraite. En effet, on y autorise la comptabilisation reportée par l'application de la méthode du corridor ou la constatation immédiate dans les capitaux propres ou dans les résultats. La société applique la méthode du corridor conformément aux PCGR du Canada et elle continue d'évaluer l'incidence que pourrait avoir l'exercice d'un choix de méthode comptable.

**Immobilisations corporelles** L'IAS 16, Immobilisations corporelles, (l'« IAS 16 »), prévoit des directives précises faisant en sorte que lorsqu'une composante distincte d'une immobilisation corporelle est remplacée et capitalisée comme composante d'une immobilisation corporelle, la composante ainsi remplacée de l'actif initial doit être décomptabilisée, même si la composante de rechange n'avait pas initialement été désignée comme composante distincte. L'IAS 16 fournit par ailleurs des directives plus précises concernant les coûts qui doivent ou qui peuvent être capitalisés de même que le fondement de leur comptabilisation initiale. La société quantifie actuellement les répercussions que pourraient avoir ces modifications sur le bilan d'ouverture, mais elles entraîneront vraisemblablement la réduction des soldes des immobilisations corporelles au moment du passage aux IFRS.

L'IAS 16 prévoit l'exercice d'un choix de convention comptable en ce qui a trait à l'évaluation de chaque catégorie d'immobilisations après la comptabilisation initiale qui permet le recours à la méthode du coût ou au modèle de la réévaluation. La méthode du coût est actuellement utilisée aux termes des PCGR du Canada. La société a l'intention de continuer de se servir de la méthode du coût à titre de convention comptable afin d'évaluer les immobilisations corporelles après la comptabilisation initiale.

**Dépréciation d'actifs** Selon l'IAS 36, Dépréciation d'actifs, une méthode à un volet unique est utilisée pour effectuer un test de dépréciation et évaluer la moins-value, les valeurs comptables des actifs étant comparées directement à la juste valeur diminuée des frais de vente ou, si elle est plus élevée, à la valeur d'utilité, qui correspond à la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs. Quant aux PCGR du Canada, ils prescrivent généralement une méthode à deux volets pour procéder à un test de dépréciation des actifs à long terme. Dans un premier temps, la valeur comptable de l'actif est comparée aux flux de trésorerie futurs non actualisés afin de déterminer s'il y a une moins-value. Par la suite, la moins-value est mesurée par comparaison entre la valeur comptable et la juste valeur de l'actif. La différence entre les deux méthodes pourrait, selon les IFRS, entraîner une moins-value supplémentaire.

Toujours selon la norme, les actifs peuvent faire l'objet d'un test de dépréciation au niveau des unités génératrices de trésorerie lesquelles correspondent à un plus petit groupe identifiable d'actifs qui génère des entrées de trésorerie largement indépendantes. Aux termes des PCGR du Canada, les actifs doivent être groupés à un plus bas niveau de regroupement pour lequel les flux de trésorerie identifiables sont dans une large mesure indépendants des flux de trésorerie d'autres actifs ou passifs aux fins du test de dépréciation. Ainsi, l'application de la norme devrait donner lieu à un regroupement d'actifs à un plus bas niveau, ce qui, par conséquent, pourrait se traduire par des charges additionnelles au titre de la dépréciation d'actifs.

**Provisions** L'IAS 37, Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels, (l'« IAS 37 »), exige qu'une entité comptabilise une provision lorsqu'un contrat est déficitaire. Un contrat déficitaire se définit comme un contrat pour lequel les coûts inévitables pour satisfaire aux obligations contractuelles sont supérieurs aux avantages économiques à recevoir attendus du contrat. Les PCGR du Canada ne prévoient que la constatation d'un tel passif dans certaines situations prescrites. Cette différence pourrait faire en sorte qu'un passif soit comptabilisé aux termes des IFRS alors qu'il ne l'aurait pas été en vertu des PCGR du Canada. De plus, les dispositions relatives à la mesure aux termes de l'IAS 37 diffèrent des exigences correspondantes préconisées par les PCGR du Canada, ce qui pourrait entraîner la comptabilisation plus hâtive des provisions ou l'inscription d'un montant différent de celui prévu par les PCGR du Canada. À l'heure actuelle, la société examine les contrats et évalue les répercussions que pourraient avoir les écarts relatifs à la mesure dans l'ensemble de l'entreprise pour déterminer l'incidence générale de l'IAS 37 à la date de transition aux IFRS.

**Paiement fondé sur des actions** Selon l'IFRS 2, Paiement fondé sur des actions, les paiements qui sont fondés sur des actions réglées en trésorerie en faveur des membres du personnel doivent être évalués, au début et à la fin de chaque période de présentation de l'information financière, en fonction de la juste valeur des attributions. Aux termes des PCGR du Canada, ces paiements doivent être évalués à la valeur intrinsèque des attributions à chaque date de clôture. Cette différence devrait avoir des répercussions sur la charge de rémunération constatée à l'égard des paiements fondés sur des actions, notamment les options sur actions, les droits à l'appréciation d'actions et les unités d'actions restreintes. Ceci devrait donner lieu à une hausse de l'obligation de la société à la transition aux IFRS.

**Programmes de fidélisation de la clientèle** L'interprétation 13 de l'International Financial Reporting Interpretations Committee, Programmes de fidélisation de la clientèle, prévoit que la juste valeur des programmes de fidélisation soit comptabilisée en tant qu'élément de la vente. La société devra reporter une partie de la contrepartie reçue des ventes initiales dans le cadre desquelles les points cadeaux ont été attribués en fonction de leur juste valeur. Pour ce qui est des PCGR du Canada, la société inscrit le coût net du programme dans les charges d'exploitation. La société procède actuellement à l'évaluation du montant de l'incidence; cependant, elle prévoit que les répercussions ne seront pas importantes au moment du passage aux IFRS.

## Rapport de gestion

### Première application des IFRS

L'adoption des IFRS nécessitera l'application de la norme IFRS 1, Première adoption des Normes internationales d'information financière, (l'« IFRIS »), qui fournit des indications pour l'application initiale des IFRS par une entité. Cette norme impose généralement le recours à l'application rétrospective de l'ensemble des IFRS en vigueur à la date de clôture, sauf certaines exceptions obligatoires et exemptions facultatives restreintes prévues dans la norme. Les principales exemptions facultatives aux termes de l'IFRS 1 que doit appliquer la société en dressant son bilan d'ouverture conformément aux IFRS sont décrites dans l'analyse qui suit:

**Avantages du personnel** La société prévoit exercer un choix qui permette de comptabiliser l'ensemble des écarts actuariels cumulés dans les bénéfices non répartis. Dans le cas où elle ne se prévaut pas de cette exemption, la société devra recalculer les gains et pertes actuariels conformément aux exigences de l'IAS 19 depuis le commencement de chacun de ses régimes à prestations déterminées. La société doit appliquer le choix uniformément à tous ses régimes à prestations déterminées.

**Coûts d'emprunt** L'IFRS 1 autorise l'application prospective de l'IAS 23, Coûts d'emprunt, (l'« IAS 23 »), qui exige la capitalisation des coûts d'emprunt pour l'ensemble des actifs admissibles. À l'heure actuelle, la société prévoit exercer le choix d'appliquer l'IAS 23 prospectivement, ce qui entraînera la décomptabilisation des coûts d'emprunt qui étaient auparavant capitalisés.

**Conversion des devises** Au moment où elles adopteront les IFRS, les entreprises pourront choisir de reclasser dans les bénéfices non répartis les gains et les pertes de change cumulatifs inclus dans le cumul des autres éléments du résultat étendu. Pour l'heure, la société compte faire ce choix et ainsi constater les gains et les pertes de change cumulatifs de façon prospective à la date de transition.

**Regroupements d'entreprises** La société prévoit appliquer prospectivement l'IFRS 3, Regroupements d'entreprises, (l'« IFRS 3 »), seulement aux regroupements d'entreprises qui surviendront après la date de transition. Si elle n'exerce pas ce choix, elle devra sélectionner une date de transition historique à partir de laquelle elle pourra appliquer de façon prospective les exigences de l'IFRS 3.

## 17. PERSPECTIVES<sup>1)</sup>

Les résultats consolidés de George Weston limitée continueront de refléter les résultats des entreprises exploitées par Weston Foods et Loblaw. Les résultats de la société seront en outre exposés à la volatilité de son bénéfice net par suite de l'incidence des fluctuations du dollar américain sur une partie de la trésorerie et des placements à court terme libellés dans cette monnaie détenus par Dunedin et certaines de ses sociétés affiliées. La société continue d'évaluer les options stratégiques qui s'offrent à elle pour déployer les importantes sommes qu'elle détient en trésorerie et en placements à court terme par suite de la vente de la division de produits laitiers et d'embouteillage en décembre 2008 et de la division de produits de boulangerie frais aux États-Unis en janvier 2009.

Weston Foods s'attend à tirer de son exploitation des résultats satisfaisants en 2010. Pour atténuer les pressions économiques, la société cherche encore à réduire ses coûts grâce à des gains d'efficacité et de productivité et à accroître son chiffre d'affaires grâce à une optimisation de sa gamme de produits en vue de s'adapter à l'évolution des habitudes de consommation.

Loblaw a achevé la troisième année de son programme de restructuration et elle réalise des progrès à cet égard; les deux prochaines années seront cruciales. Au début de 2010, le chiffre d'affaires et les marges seront minés par la déflation et l'intensification accrue de la concurrence. Loblaw prévoit augmenter ses investissements dans les technologies de l'information et la chaîne d'approvisionnement en 2010, ce qui diminuera d'environ 185 millions de dollars le bénéfice d'exploitation par rapport à 2009, tout en maintenant ses dépenses en immobilisations à environ 1 milliard de dollars.

## 18. MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX PCGR

La société utilise les mesures financières non conformes aux PCGR suivantes : le BAIIA et la marge du BAIIA, la dette nette, le ratio de la dette nette sur les capitaux propres, le ratio de la dette nette sur le BAIIA et le rendement de l'actif net moyen. Elle estime que ces mesures financières non conformes aux PCGR fournissent de l'information utile à la direction et aux investisseurs pour évaluer son rendement financier et sa situation financière, pour les raisons indiquées 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.

<sup>1)</sup> Ces perspectives doivent être lues en parallèle avec les énoncés prospectifs à la page 5 du présent rapport de gestion.

## Rapport de gestion

### BAIIA et marge du BAIIA

Le tableau qui suit rapproche le bénéfice découlant des activités poursuivies avant la participation sans contrôle, les impôts sur le bénéfice, les intérêts, le gain à la vente de divisions et l'amortissement (le « BAIIA ») et le bénéfice net découlant des activités poursuivies établi conformément aux PCGR du Canada et présenté à l'état consolidé des résultats pour les périodes de 12 semaines (13 semaines en 2008) et de 52 semaines (53 semaines en 2008) 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 à 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 2009				Exercice terminé le 31 décembre 2009			
	Weston Foods	Loblaw	Autres <sup>2)</sup>	Données consolidées	Weston Foods	Loblaw	Autres <sup>2)</sup>	Données consolidées
Bénéfice net découlant des activités poursuivies				79 \$				127 \$
Ajouter l'incidence des éléments suivants :								
Participation sans contrôle				70				260
Impôts sur le bénéfice				39				259
Intérêts débiteurs et autres frais de financement				99				363
Bénéfice (perte) d'exploitation	58 \$	275 \$	(46)\$	287 \$	123 \$	1 197 \$	(311)\$	1 009 \$
Amortissement <sup>1)</sup>	12	143		155	56	589		645
BAIIA	70 \$	418 \$	(46)\$	442 \$	179 \$	1 786 \$	(311)\$	1 654 \$

<sup>1)</sup> Ce montant tient compte d'un amortissement de 10 millions de dollars pour le trimestre et de 44 millions de dollars pour l'exercice compris dans le coût des marchandises vendues.

<sup>2)</sup> Après la vente de la division de produits de boulangerie frais aux États-Unis le 21 janvier 2009, Dunedin et certaines de ses sociétés affiliées sont devenues, à des fins comptables, des filiales étrangères « intégrées ». À la date de la vente, la perte de change cumulative de 34 millions de dollars associée à Dunedin et à certaines de ses sociétés affiliées, qui figurait dans le cumul des autres éléments du résultat étendu, a été reprise et incluse dans le bénéfice d'exploitation. Depuis le 21 janvier 2009, les gains et les pertes découlant de la conversion des actifs en dollars américains de ces filiales étrangères intégrées sont pris en compte dans le bénéfice d'exploitation. Le bénéfice d'exploitation de 2009 tient ainsi compte de pertes de change de 225 millions de dollars (néant en 2008) liées à l'incidence des taux de change sur une partie de la trésorerie et des placements à court terme libellés en dollars américains détenus par Dunedin et certaines de ses sociétés affiliées. En raison d'une restructuration au quatrième trimestre de 2009, la société a aussi réduit son investissement net dans ses établissements étrangers autonomes aux États-Unis, ce qui a donné lieu à une reprise de la perte de change cumulative additionnelle de 52 millions de dollars portée dans le bénéfice d'exploitation.

(en millions de dollars)	Trimestre terminé le 31 décembre 2008 <sup>1)</sup>			Exercice terminé le 31 décembre 2008 <sup>1)</sup>		
	Weston Foods	Loblaw	Données consolidées	Weston Foods	Loblaw	Données consolidées
Bénéfice net découlant des activités poursuivies			357 \$			647 \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :						
Participation sans contrôle			77			222
Impôts sur le bénéfice			113			304
Intérêts débiteurs et autres frais de financement			136			360
Gain à la vente de divisions			(335)			(335)
Bénéfice d'exploitation	30 \$	318 \$	348 \$	154 \$	1 044 \$	1 198 \$
Amortissement <sup>2)</sup>	15	114	129	60	550	610
BAIIA	45 \$	432 \$	477 \$	214 \$	1 594 \$	1 808 \$

<sup>1)</sup> Certaines données de 2008 ont été retraitées pour les rendre conformes au nouveau chapitre 3064, « Écarts d'acquisition et actifs incorporels », du Manuel de l'ICCA. Se reporter à la note 2 afférente aux états financiers consolidés.

<sup>2)</sup> Ce montant tient compte d'un amortissement de 11 millions de dollars pour le trimestre et de 44 millions de dollars pour l'exercice compris dans le coût des marchandises vendues.

## Rapport de gestion

(en millions de dollars)	Exercice terminé le 31 décembre 2007 <sup>1)</sup>		
	Weston Foods	Loblaw	Données consolidées
Bénéfice net découlant des activités poursuivies			378 \$
Ajouter l'incidence des éléments suivants :			
Participation sans contrôle			132
Impôts sur le bénéfice			198
Intérêts débiteurs et autres frais de financement			175
Bénéfice d'exploitation	147 \$	736 \$	883 \$
Amortissement <sup>2)</sup>	62	556	618
<b>BAIIA</b>	<b>209 \$</b>	<b>1 292 \$</b>	<b>1 501 \$</b>

1) Certaines données de 2007 ont été retraitées pour les rendre conformes au nouveau chapitre 3064, « Écarts d'acquisition et actifs incorporels », du Manuel de l'ICCA.

2) Ce montant tient compte d'un amortissement de 46 millions de dollars compris dans le coût des marchandises vendues.

### Dette nette

En 2009, la société a modifié sa définition de la dette nette afin qu'elle englobe la juste valeur de certains dérivés financiers, à l'exclusion de ceux liés aux marchandises, jugeant que cette mesure devait rendre compte de tous les arrangements financiers portant intérêt.

La société calcule la dette nette comme la somme de la dette bancaire, de la dette à court terme, de la dette à long terme, des autres passifs et de la juste valeur des dérivés financiers, moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les placements à court terme, les dépôts de garantie et la juste valeur des dérivés financiers. La société estime que cette mesure est utile pour évaluer le niveau d'endettement. La société calcule la dette nette (à l'exclusion des débetures échangeables) en soustrayant les débetures échangeables de la dette nette (telle qu'elle est définie ci-dessus), et elle estime aussi que cette mesure est utile pour évaluer son niveau d'endettement, étant donné que les débetures échangeables auraient être réglées à même le placement de la société dans Papier Domtar (Canada) Inc.

(en millions de dollars)	31 déc. 2009	31 déc. 2008	31 déc. 2007
Dette bancaire	2 \$	93 \$	36 \$
Dette à court terme	300	453	859
Tranche à moins d'un an de la dette à long terme	343	415	432
Dette à long terme	5 377	5 308	5 494
Autres passifs	36		
Juste valeur des dérivés financiers liés aux éléments ci-dessus	(327)	(261)	(163)
	5 731	6 008	6 658
Moins : Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 368	1 446	1 052
Placements à court terme	1 538	694	461
Dépôts de garantie	348	560	419
Juste valeur des dérivés financiers liés aux éléments ci-dessus	178	57	278
	5 432	2 757	2 210
Dette nette	299	3 251	4 448
Moins : Débetures échangeables			157
<b>Dette nette (à l'exclusion des débetures échangeables)</b>	<b>299 \$</b>	<b>3 251 \$</b>	<b>4 291 \$</b>

Les titres de participation n'entrent pas dans le calcul de la dette nette, car la société peut, à son gré, les convertir en actions ordinaires. Aux fins du calcul de la dette nette, la juste valeur des dérivés financiers n'est pas ajustée en fonction de la qualité du crédit, conformément aux exigences du CPN-173, Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers. À la fin de 2009, l'ajustement en fonction de la qualité du crédit s'élevait à 4 millions de dollars.

## Rapport de gestion

### Actif net

Le tableau ci-dessous rapproche l'actif net utilisé pour mesurer le ratio du rendement de l'actif net moyen avec les mesures conformes aux PCGR du Canada présentées dans les bilans consolidés. La société estime que le ratio du rendement de l'actif net moyen est utile pour évaluer le rendement des actifs productifs.

L'actif net correspond au total de l'actif, diminué de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des placements à court terme, du placement dans Papier Domtar (Canada) Inc., des dépôts de garantie, de la juste valeur du contrat de vente à terme de Weston Holdings Limited (« WHL »), filiale de GWL, visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw, des actifs d'exploitation destinés à la vente et des créditeurs et charges à payer. Le rendement de l'actif net moyen s'entend du bénéfice d'exploitation de l'exercice, divisé par l'actif net moyen.

(en millions de dollars)	Au 31 décembre 2009			
	Weston Foods	Loblaw	Autres <sup>1)</sup>	Données consolidées
Total de l'actif selon les PCGR du Canada	1 674 \$	15 151 \$	3 318 \$	20 143 \$
Moins : Trésorerie et équivalents de trésorerie	171	993	2 204	3 368
Placements à court terme	27	397	1 114	1 538
Dépôts de garantie	98	250		348
Juste valeur du contrat de vente à terme de WHL visant 9,6 millions d'actions de Loblaw	446			446
Créditeurs et charges à payer	337	3 242		3 579
<b>Actif net</b>	<b>595 \$</b>	<b>10 269 \$</b>	<b>\$</b>	<b>10 864 \$</b>

<sup>1)</sup> Le poste Autres comprend la trésorerie et les équivalents de trésorerie et les placements à court terme détenus par Dunedin et certaines de ses sociétés affiliées.

(en millions de dollars)	Au 31 décembre 2008 <sup>1)</sup>			
	Weston Foods	Loblaw	Activités abandonnées	Données consolidées
Total de l'actif selon les PCGR du Canada	2 892 \$	14 083 \$	2 588 \$	19 563 \$
Moins : Trésorerie et équivalents de trésorerie	918	528		1 446
Placements à court terme	469	225		694
Dépôts de garantie	123	437		560
Actifs d'exploitation à court terme destinés à la vente			2 588	2 588
Juste valeur du contrat de vente à terme de WHL visant 9,6 millions d'actions de Loblaw	397			397
Créditeurs et charges à payer	298	2 823		3 121
<b>Actif net</b>	<b>687 \$</b>	<b>10 070 \$</b>	<b>\$</b>	<b>10 757 \$</b>

<sup>1)</sup> Certaines données de 2008 ont été retraitées pour les rendre conformes au nouveau chapitre 3064, « Écarts d'acquisition et actifs incorporels », du Manuel de l'ICCA. Se reporter à la note 2 afférente aux états financiers consolidés.

(en millions de dollars)	Au 31 décembre 2007 <sup>1)</sup>			
	Weston Foods	Loblaw	Activités abandonnées	Données consolidées
Total de l'actif selon les PCGR du Canada	2 478 \$	13 765 \$	2 118 \$	18 361 \$
Moins : Trésorerie et équivalents de trésorerie	622	430		1 052
Placements à court terme	236	225		461
Dépôts de garantie	97	322		419
Actifs d'exploitation à court terme destinés à la vente			238	238
Actifs d'exploitation à long terme destinés à la vente			1 880	1 880
Placement dans Papier Domtar (Canada) Inc.	157			157
Juste valeur du contrat de vente à terme de WHL visant 9,6 millions d'actions de Loblaw	365			365
Créditeurs et charges à payer	324	2 860		3 184
<b>Actif net</b>	<b>677 \$</b>	<b>9 928 \$</b>	<b>\$</b>	<b>10 605 \$</b>

<sup>1)</sup> Certaines données de 2007 ont été retraitées pour les rendre conformes au nouveau chapitre 3064, « Écarts d'acquisition et actifs incorporels », du Manuel de l'ICCA.

## Rapport de gestion

### Capitaux propres

Le tableau qui suit rapproche les capitaux propres utilisés pour mesurer le ratio de la dette nette sur les capitaux propres avec les mesures conformes aux PCGR du Canada présentées dans les états financiers consolidés vérifiés.

La société calcule les capitaux propres comme la somme des titres de participation et des capitaux propres, de la façon suivante :

(en millions de dollars)	Au 31 décembre 2009	Au 31 décembre 2008 <sup>1)</sup>	Au 31 décembre 2007 <sup>2)</sup>
Titres de participation		264 \$	260 \$
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	<b>6 942 \$</b>	5 910	4 657
Capitaux propres	<b>6 942 \$</b>	6 174 \$	4 917 \$

1) Certaines données de 2008 ont été retraitées pour les rendre conformes au nouveau chapitre 3064, « Écarts d'acquisition et actifs incorporels », du Manuel de l'ICCA. Se reporter à la note 2 afférente aux états financiers consolidés.

2) Certaines données de 2007 ont été retraitées pour les rendre conformes au nouveau chapitre 3064, « Écarts d'acquisition et actifs incorporels », du Manuel de l'ICCA.

### 19. INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES

Le tableau qui suit contient des informations financières supplémentaires.

	Au 31 décembre 2009	Au 31 décembre 2008	Au 31 décembre 2007
Cours du marché par action ordinaire (en dollars)	<b>66,92 \$</b>	59,90 \$	54,08 \$
Nombre réel d'actions ordinaires en circulation (en millions)	<b>129,1</b>	129,1	129,1
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (en millions)	<b>129,1</b>	129,1	129,1

Des informations supplémentaires sur la société, y compris sa notice annuelle et d'autres documents d'information, ont été transmises par voie électronique aux autorités canadiennes en valeurs mobilières au moyen du Système électronique de données, d'analyse et de recherche (« SEDAR ») et elles peuvent être consultées en ligne au [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

Le présent rapport annuel comprend les principales informations financières sur Les Compagnies Loblaw limitée, société ouverte détenue à 62,5 % dont les actions sont négociées à la Bourse de Toronto. Pour plus d'informations au sujet de Loblaw, les lecteurs sont invités à consulter également les documents déposés par Loblaw auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières.

Toronto, Canada  
Le 22 mars 2010