

8. SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

8.1 PRINCIPAUX ÉLÉMENTS DES FLUX DE TRÉSORERIE

(en millions de dollars)	2009	2008 ¹⁾	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 \$

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.

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 créditeurs 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

¹⁾ Voir les mesures financières non conformes aux PCGR à la page 49.

²⁾ 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)¹⁾

Au premier trimestre de 2009, la société a modifié sa définition de la dette nette¹⁾ 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 nette¹⁾ 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)¹⁾ 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.

¹⁾ 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 ¹⁾	343 \$	690 \$	38 \$	391 \$	674 \$	3 584 \$	5 720 \$
Contrats de location-exploitation ²⁾	219	200	173	152	131	680	1 555
Contrats liés à l'achat de biens immobiliers et aux projets de dépenses en immobilisations ³⁾	76						76
Obligations liées à des achats ⁴⁾	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.