

Rapport de gestion

Le présent rapport de gestion de George Weston Limitée (« GWL » ou la « société ») doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés annuels audités et les notes annexes figurant aux pages 98 à 173 du présent rapport annuel. Les états financiers consolidés annuels audités de la société et les notes y afférentes de l'exercice clos le 31 décembre 2024 ont été établis selon les Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (les « normes IFRS de comptabilité » ou les « PCGR »). Les états financiers consolidés annuels audités comprennent les comptes de la société et ceux des autres entités que la société contrôle et sont présentés en dollars canadiens, sauf indication contraire.

Certaines charges et certains produits qui ne sont pas nécessairement représentatifs de la performance sous-jacente de la société sur le plan de l'exploitation doivent être comptabilisés en vertu des PCGR. Les mesures financières non conformes aux PCGR et les autres mesures financières ne tiennent pas compte de l'incidence de certains éléments et sont utilisées à l'interne aux fins d'analyse de la performance sous-jacente consolidée et sectorielle de la société sur le plan de l'exploitation. Ces mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières permettent également d'évaluer la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de façon uniforme. Voir la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du présent rapport de gestion pour plus de précisions sur les mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières de la société.

La société exerce ses activités par l'intermédiaire de deux secteurs d'exploitation à présenter : Les Compagnies Loblaw Limitée (« Loblaw ») et Fiducie de placement immobilier Propriétés de Choix (« Propriétés de Choix »). L'incidence de la consolidation tient compte des éliminations, des ajustements intersectoriels et d'autres ajustements de consolidation. La trésorerie et les placements à court terme et les autres placements détenus par la société, ainsi que toutes les autres activités à l'échelle de la société qui ne sont pas attribués aux secteurs d'exploitation à présenter, notamment les charges d'intérêts nettes, les activités du siège social et les charges administratives, sont inscrits au poste « Siège social de GWL ». Pour obtenir plus d'information sur l'incidence de la consolidation, voir la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du présent rapport de gestion. Sauf indication contraire, dans le présent rapport de gestion, le terme « consolidé » sert à désigner les résultats consolidés de GWL, y compris ceux de ses filiales.

À moins d'indication contraire, les renseignements figurant dans le présent rapport de gestion sont à jour au 25 février 2025.

Table des matières

4	Aperçu
5	Notre entreprise
8	Indicateurs de performance clés
	Secteurs d'exploitation
12	Loblaw
14	Propriétés de Choix
17	Résultats financiers
78	Perspectives
79	Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières
96	Énoncés prospectifs
97	Informations supplémentaires

LÉGENDE DES NOTES DE BAS DE PAGE

1 Voir la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion de 2024 de la société.

2 À lire en parallèle avec les « Énoncés prospectifs » commençant à la page 96.

3 Pour les définitions et les ratios de nature financière, voir le glossaire à la page 176.

Aperçu

Faits saillants financiers

Au 31 décembre 2024 ou pour l'exercice clos à cette date
(en millions de dollars, sauf indication contraire)

Résultats consolidés

PRODUITS

61 608 \$

+2,5 %
par rapport à 2023

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

4 376 \$

+0,3 %
par rapport à 2023

MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA¹⁾

7 401 \$

+6,4 %
par rapport à 2023

MONTANT AJUSTÉ DE LA MARGE DU BAIIA¹⁾ (%)

12,0 %

+40 pdb
par rapport à 2023

BÉNÉFICE NET DISPONIBLE AUX PORTEURS D'ACTIONS ORDINAIRES

1 315 \$

-12,1 %
par rapport à 2023

MONTANT AJUSTÉ DU BÉNÉFICE NET DISPONIBLE AUX PORTEURS D'ACTIONS ORDINAIRES¹⁾

1 597 \$

+8,9 %
par rapport à 2023

BÉNÉFICE NET DILUÉ PAR ACTION ORDINAIRE (en dollars)

9,80 \$

-8,8 %
par rapport à 2023

MONTANT AJUSTÉ DU BÉNÉFICE NET DILUÉ PAR ACTION ORDINAIRE¹⁾ (en dollars)

11,93 \$

+13,2 %
par rapport à 2023

Siège social de GWL

ENTRÉES NETTES LIÉES AUX ENTREPRISES EN EXPLOITATION¹⁾ DU SIÈGE SOCIAL DE GWL

575 \$

-7,9 %
par rapport à 2023

FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES¹⁾ DU SIÈGE SOCIAL DE GWL

1 103 \$

-14,0 %
par rapport à 2023

DIVIDENDES ANNUALISÉS DÉCLARÉS PAR ACTION (en dollars)

3,28 \$

+15,0 %
par rapport à 2023

TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE ET PLACEMENTS À COURT TERME DU SIÈGE SOCIAL DE GWL

523 \$

-27,3 %
par rapport à 2023

¹ Voir la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion de 2024 de la société.

Notre entreprise

Notre histoire en tant qu'entreprise familiale

En 1882, George Weston, un jeune vendeur de pain et ancien apprenti boulanger de Toronto, décide de se lancer en affaires et achète un circuit de livraison de pain à son employeur. Au tournant du siècle, Weston's Bread était connu dans toute la ville et George Weston était devenu le boulanger le plus prolifique au Canada.

En 1924, le fils aîné de George, Garfield Weston, suit les traces de son père et devient président de George Weston Limitée. En dépit de la guerre et de la dépression, Garfield a transformé la boulangerie de son père à Toronto en un empire alimentaire commercial avec des sociétés de participation sur plusieurs continents.

En 1953, George Weston Limitée élargit ses activités d'épicerie en acquérant le contrôle majoritaire de Loblaw's Inc. En 1956, Les Compagnies Loblaw Limitée a été constituée en société et, au cours des deux décennies suivantes, Loblaw a continué à étendre ses activités au Canada et aux États-Unis.

Au début des années 1970, une troisième génération prend les choses en main et W. Galen Weston réussit à consolider le grand conglomerat, à réinventer Loblaw par le fait même et à la transformer en la plus grande chaîne d'épicerie du Canada et le plus grand actif de GWL.

En 2006, Galen G. Weston a assumé la responsabilité de Loblaw et a guidé celle-ci à travers une période de transformation et de croissance en réponse à un environnement commercial en rapide évolution, y compris la création et l'introduction en bourse de Fiducie de placement immobilier Propriétés de Choix en 2013 et l'acquisition de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix peu après. En 2017, Galen G. Weston a été nommé chef de la direction de George Weston Limitée.

En 2018, dans le cadre du projet de transformation de GWL et de son engagement à long terme à créer de la valeur pour les actionnaires, la société a fait l'objet d'une réorganisation dans le cadre de laquelle Loblaw a cédé sa participation majoritaire dans Propriétés de Choix à GWL. L'acquisition par GWL d'une participation majoritaire dans Propriétés de Choix a constitué une étape importante dans l'histoire récente de la société. Avec l'ajout de Propriétés de Choix au portefeuille, la société est devenue plus équilibrée, forte de trois entreprises solides et bien positionnées dans la vente au détail, l'immobilier et les biens de consommation.

En 2021, George Weston Limitée a pris la décision de vendre son entreprise de boulangerie Weston Foods, le pilier du groupe Weston au Canada depuis sa création en 1882. La vente de l'entreprise a été réalisée à la fin de 2021, positionnant ainsi la société de manière à ce qu'elle puisse se concentrer sur ses activités en tant que chef de file en matière de vente au détail et d'immobilier.

Pendant plus d'un siècle, des milliers d'employés de George Weston Limitée et de ses filiales ont bâti une entreprise qui a persévéré et prospéré autant lors de périodes de croissance que de périodes difficiles, pour devenir l'une des sociétés les plus solides du Canada.

Ce que nous faisons

George Weston Limitée est une société ouverte canadienne, fondée en 1882 et cotée à la Bourse de Toronto (TSX : WN) depuis janvier 1928. La société possède deux entreprises dans les secteurs de la vente au détail et de l'immobilier.

WESTON

GEORGE WESTON LIMITÉE



Loblaw

Loblaw (TSX : L) est le chef de file en matière d'alimentation et de pharmacie au Canada et le détaillant le plus important du pays. Loblaw offre aux Canadiens des produits d'alimentation, des services pharmaceutiques et de soins de santé, des produits de santé et de beauté, des vêtements, des articles de marchandise générale et des services financiers par l'intermédiaire de ses bannières de magasins d'alimentation, de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix, de Joe Fresh et de la Banque le Choix du Président.



Propriétés de Choix

Propriétés de Choix (TSX : CHP.UN) est une fiducie de placement immobilier chef de file qui crée une valeur durable en détenant, en exploitant et en développant des propriétés résidentielles et commerciales de haute qualité. Le portefeuille de Propriétés de Choix regroupe des immeubles de commerce de détail loués en grande partie à des détaillants de biens de première nécessité, ainsi que des actifs industriels, à usage mixte et résidentiels de haute qualité situés dans des marchés attrayants partout au Canada.

Notre stratégie opérationnelle et de création de valeur

George Weston Limitée a pour mission de créer de la valeur générationnelle au moyen d'une gestion proactive de son portefeuille d'entreprises de premier plan dans les domaines de la vente au détail et de l'immobilier, mettant à profit son expertise en matière de stratégie, de fusions et acquisitions, d'affectation des capitaux et de développement des talents.

Au fil des ans, la société a réalisé avec succès des opérations stratégiques et a géré de manière rigoureuse ses niveaux d'endettement et sa structure du capital.

La société est un chef de file dans chacun de ses secteurs d'activité, soit la vente au détail et l'immobilier, en exploitant des marques de premier plan sur le marché du commerce de détail et des emplacements convoités dans le domaine de l'immobilier.

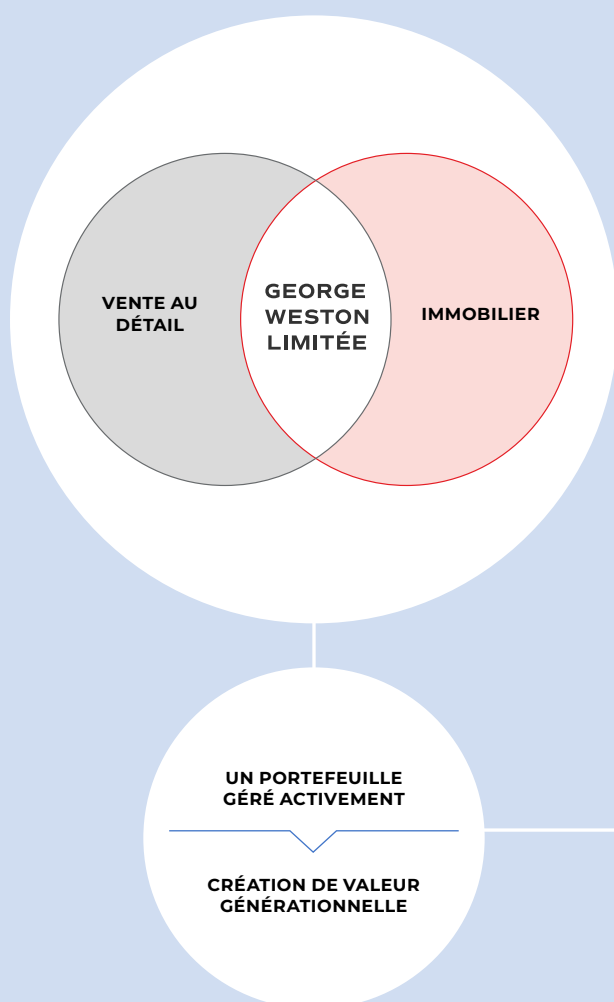
La société s'engage à soutenir son portefeuille d'entreprises en mettant à profit son expertise et en offrant du soutien relativement à la prise de décisions. Ce soutien s'exerce notamment dans des domaines tels que la stratégie, le développement des talents, l'affectation de capitaux ainsi que les fusions et acquisitions.

La société apporte une vision unique relativement à ses activités opérationnelles, grâce à sa vaste perspective qui englobe tant la vente au détail que l'immobilier, et qui lui permet d'identifier des occasions de développement et de partager des pratiques exemplaires.

En accumulant des capitaux par l'entremise de ses activités existantes et en utilisant prudemment sa capacité d'endettement, la société soutient des investissements dans des opérations stratégiques qui créent de la valeur pour son portefeuille d'entreprises. La société évalue également diverses initiatives stratégiques susceptibles de lui permettre de mettre à profit ses capacités et son expertise existantes afin de créer de la valeur à long terme pour les actionnaires.

La société est reconnue pour sa capacité à assurer de la stabilité et à maintenir une perspective à long terme. Elle cherche à déployer ses capitaux de manière optimale, notamment en remettant du capital aux actionnaires et en réinvestissant des capitaux dans son portefeuille d'entreprises, là où elle peut améliorer davantage sa capacité de réaliser des gains.

Notre stratégie opérationnelle et de création de valeur



Unis par des principes communs

Ensemble, ces quatre concepts unissent nos entreprises et forment notre identité :



VALEURS ÊTRE

Nos actions sont guidées par nos valeurs ÊTRE, qui témoignent d'un engagement commun à l'égard de valeurs fondamentales telles que l'Engagement, Tenir à cœur, le Respect et l'Excellence, et ce, partout au sein de notre groupe d'entreprises.



ÉTHIQUE ET CONFORMITÉ

Lors de toutes nos interactions, nos décisions se fondent sur un sens aigu de l'éthique et de la conformité.



CULTURE BLEUE

Elle représente la façon dont nos valeurs prennent vie chaque jour dans nos interactions avec nos entreprises et nos clients, de même qu'entre collègues.



RESPONSABILITÉ SOCIALE

À titre d'investisseur générationnel, les tendances sociales, démographiques et environnementales à long terme sous-tendent l'importance que nous accordons à la responsabilité sociale.

Notre incidence

Grâce à une gestion active et en nous fondant sur notre culture et nos valeurs, nous souhaitons avoir une incidence positive sur :



NOS ACTIONNAIRES

Nous créons de la valeur pour nos actionnaires en augmentant la valeur de nos entreprises de premier plan, en axant nos efforts sur l'excellence opérationnelle, en investissant dans des transactions stratégiques et en favorisant la distribution de dividendes.



NOS COLLÈGUES

Nos talents sont essentiels à l'atteinte de nos objectifs à long terme. Nous voyons notre investissement dans le développement et le recrutement de gestionnaires exceptionnels comme un impératif stratégique, et nous sommes fiers de proposer des carrières stimulantes et enrichissantes.



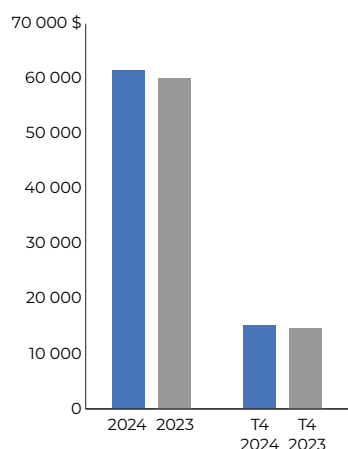
NOS COLLECTIVITÉS

Fidèles à l'héritage et aux valeurs de la société, nous nous efforçons d'améliorer la qualité de vie des collectivités où nous vivons et travaillons.

Indicateurs de performance clés

Aux et pour les trimestres non audités et les exercices audités clos les 31 décembre
(en millions de dollars, sauf indication contraire)

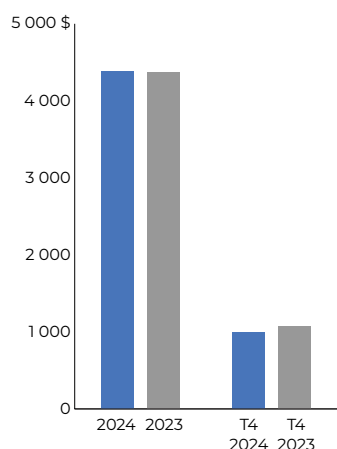
PRODUITS



Performance en 2024

Croissance des produits de 1 484 millions de dollars, générée par Loblaw et Propriétés de Choix.

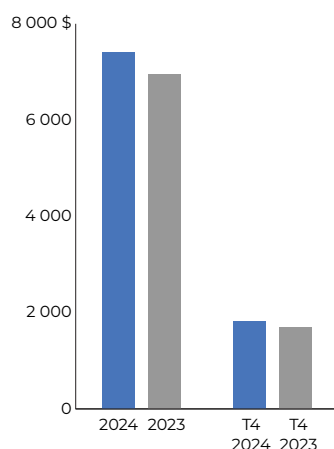
RÉSULTAT D'EXPLOITATION



Performance en 2024

Le résultat d'exploitation a augmenté de 13 millions de dollars. Cette augmentation reflète une amélioration de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de Loblaw et de Propriétés de Choix et l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, du siège social de GWL, facteurs en partie contrebalancés par l'incidence nette défavorable, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement.

MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA¹⁾



Performance en 2024

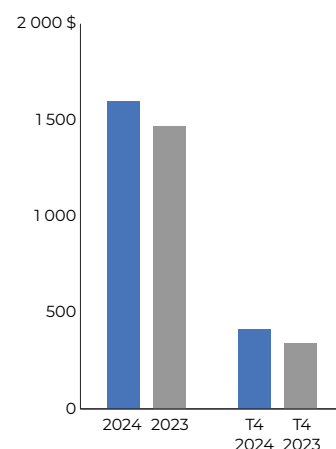
Le montant ajusté du BAIIA¹⁾ a augmenté de 448 millions de dollars, en raison principalement d'une amélioration de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de Loblaw et de Propriétés de Choix et de l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, du siège social de GWL.

MONTANT AJUSTÉ DE LA MARGE DU BAIIA¹⁾ (%)

12,0 %
2024
+40 pdb
par rapport à 2023

12,0 %
T4 2024
+50 pdb
par rapport au T4 2023

MONTANT AJUSTÉ DU BÉNÉFICE NET DISPONIBLE AUX PORTEURS D' ACTIONS ORDINAIRES¹⁾



Performance en 2024

Le montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires¹⁾ a augmenté de 130 millions de dollars, en raison d'une augmentation de l'apport des sociétés d'exploitation cotées en bourse¹⁾, et de l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, du siège social de GWL.

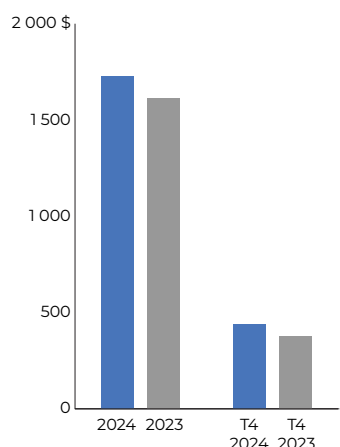
MONTANT AJUSTÉ DU BÉNÉFICE NET DILUÉ PAR ACTION ORDINAIRE¹⁾ (en dollars)

11,93 \$
2024
+13,2 %
par rapport à 2023

3,15 \$
T4 2024
+25,5 %
par rapport au T4 2023



APPORT DES SOCIÉTÉS D'EXPLOITATION COTÉES EN BOURSE¹⁾ AU MONTANT AJUSTÉ DU BÉNÉFICE NET¹⁾

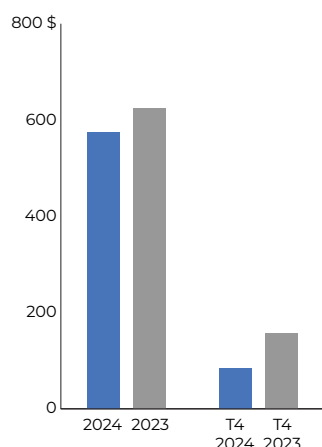


2024	1 727	+7,0 %
2023	1 614	
T4 2024	440	+16,4 %
T4 2023	378	

Performance en 2024

L'apport des sociétés d'exploitation cotées en bourse¹⁾ au montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société¹⁾ a augmenté de 113 millions de dollars en raison d'une amélioration de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de Loblaw et de Propriétés de Choix.

ENTRÉES NETTES LIÉES AUX ENTREPRISES EN EXPLOITATION¹⁾ DU SIÈGE SOCIAL DE GWL

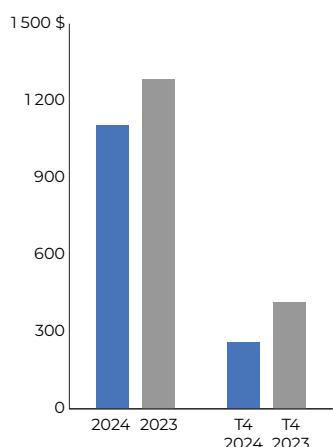


2024	575	-7,9 %
2023	624	
T4 2024	85	-45,9 %
T4 2023	157	

Performance en 2024

Les entrées nettes liées aux entreprises en exploitation¹⁾ du siège social de GWL ont diminué en 2024 en raison surtout du calendrier des dividendes reçus de Loblaw.

FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES¹⁾ DU SIÈGE SOCIAL DE GWL



2024	1 103	-14,0 %
2023	1 283	
T4 2024	258	-37,5 %
T4 2023	413	

Performance en 2024

Les flux de trésorerie disponibles¹⁾ du siège social de GWL ont diminué en raison principalement de la baisse du produit de la participation de GWL dans l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw, de la réduction des entrées nettes liées aux entreprises en exploitation¹⁾ du siège social de GWL et de l'augmentation de l'impôt sur le résultat payé.

Voir la page 11 du présent rapport de gestion pour connaître le calcul de cette mesure.

TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE ET PLACEMENTS À COURT TERME DU SIÈGE SOCIAL DE GWL

523 \$ -27,3 %
2024 par rapport à 2023

719 \$
2023

Performance en 2024

La diminution de la trésorerie et des équivalents de trésorerie et des placements à court terme du siège social de GWL enregistrée depuis la clôture de l'exercice 2023 est essentiellement attribuable aux rachats d'actions de GWL, aux dividendes versés aux actionnaires et aux impôts payés, en partie contrebalancés par le produit reçu au titre de la participation de GWL dans l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw et la hausse des émissions de titres de créance à long terme au cours de l'exercice considéré.

¹⁾ Se reporter à la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion de 2024 de la société.

ⁱ⁾ Les sociétés d'exploitation cotées en bourse représentent les résultats combinés de Loblaw et de Propriétés de Choix, compte tenu de l'incidence de la consolidation.

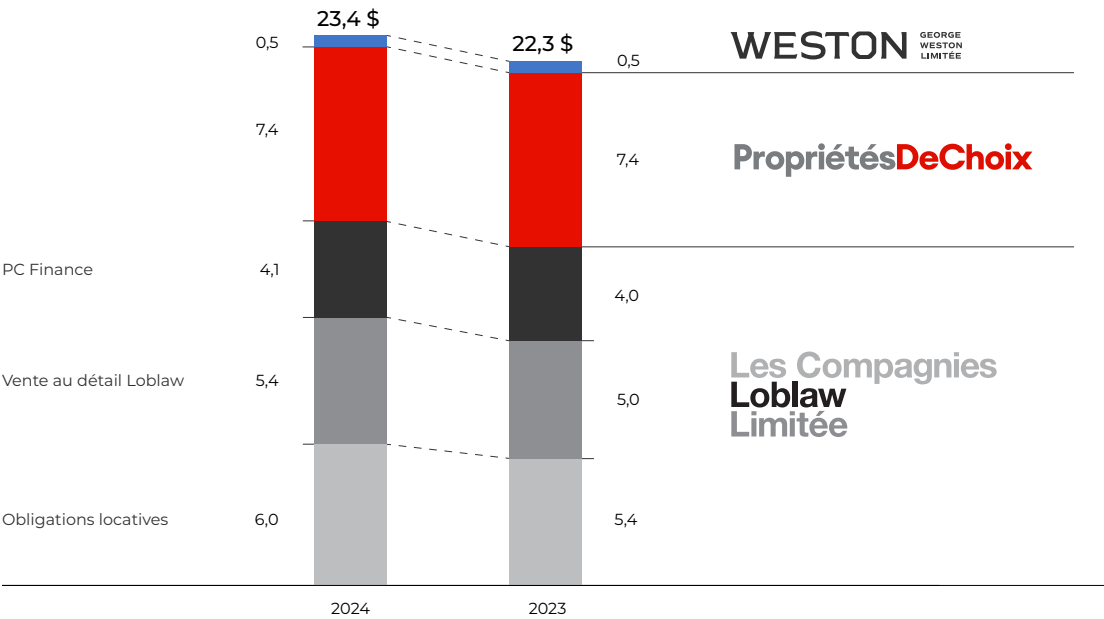
Total de la dette

La société gère sa dette pour chacun de ses secteurs d'exploitation de manière à s'assurer que chacun d'eux utilise un levier financier approprié. Le graphique suivant présente le total de la dette consolidée par secteur d'exploitation à présenter, compte tenu de l'incidence de la consolidation, aux 31 décembre 2024 et 2023. Il n'y a aucun recours à l'égard de la société pour les dettes contractées par ses secteurs d'exploitation.

Au 31 décembre 2024, la dette consolidée du groupe était de 23,4 milliards de dollars. La dette de Loblaw et de Propriétés de Choix est entièrement assurée par leurs flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation respectifs. La dette du siège social de GWL est composée de 500 millions de dollars de débentures non garanties de premier rang.

TOTAL DE LA DETTE

Aux 31 décembre
(en milliards de dollars)



Flux de trésorerie disponibles¹⁾ du siège social

Les flux de trésorerie disponibles¹⁾ du siège social de GWL sont générés par les dividendes reçus de Loblaw, les distributions reçues de Propriétés de Choix et le produit de la participation à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw, déduction faite des charges du siège social, des intérêts et de l'impôt sur le résultat payé.

Pour les trimestres et exercices clos les 31 décembre (en millions de dollars)	Trimestres clos		Exercices clos	
	2024	2023	2024	2023
Dividendes de Loblaw ⁱ⁾	—	73	237	290
Distributions de Propriétés de Choix	85	84	338	334
Entrées nettes liées aux entreprises en exploitationⁱⁱ⁾ du siège social de GWL	85	157	575	624
Produit de la participation à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw	184	238	746	847
Siège social de GWL, financement et autres coûts ⁱⁱ⁾	(7)	27	(76)	(77)
Impôt sur le résultat payé	(4)	(9)	(142)	(111)
Flux de trésorerie disponibles¹⁾ du siège social de GWL	258	413	1 103	1 283

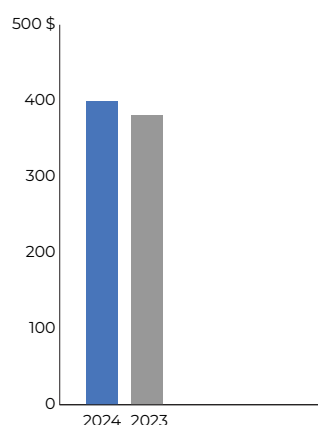
i) Le siège social de GWL a comptabilisé des dividendes de Loblaw de 82 millions de dollars au premier trimestre de 2025.

ii) Le poste « Siège social de GWL, financement et autres coûts » comprend toutes les autres activités à l'échelle de la société qui ne sont pas attribuées aux secteurs d'exploitation à présenter, notamment les charges d'intérêts nettes, les activités du siège social, les charges administratives et les variations des éléments hors trésorerie du fonds de roulement. Comprend également les dividendes versés sur les actions privilégiées.

Dividendes

Pour les exercices clos les 31 décembre
(en millions de dollars, sauf indication contraire)

DIVIDENDES VERSÉS

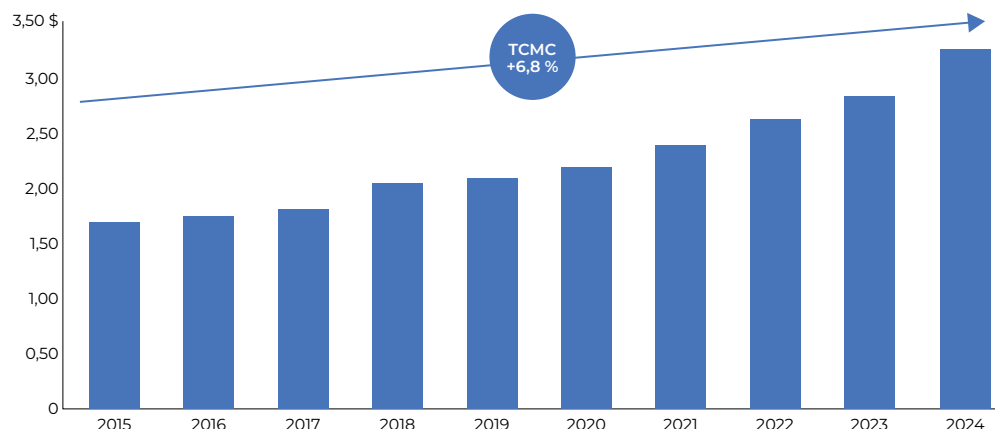


2024	399
2023	381
	+4,7 %

Performance en 2024

Les dividendes versés du siège social de GWL ont augmenté en raison d'une hausse du dividende par action ordinaire de 15,0 % au deuxième trimestre de 2024.

DIVIDENDES PAR ACTION ORDINAIRE (en dollars)



Rétrospective des dix derniers exercices

GWL a déclaré un dividende annualisé à 3,28 \$ par action ordinaire en 2024. L'objectif de la société est d'augmenter le dividende par action ordinaire au fil du temps tout en conservant des flux de trésorerie disponibles appropriés pour financer sa croissance future. Depuis 2015, le dividende par action ordinaire a augmenté à un taux de croissance moyen composé (« TCMC ») de 6,8 %.

¹ Voir la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion de 2024 de la société.

Loblaw

Loblaw (TSX : L) offre aux Canadiens des produits alimentaires, des services pharmaceutiques et de soins de santé, d'autres produits de santé et de beauté, des vêtements, des articles de marchandise générale et des services financiers.

Stratégie

La raison d'être de Loblaw, qui consiste à aider les Canadiens à *Vivre bien, vivre pleinement*^{MD}, revêt une importance capitale et constitue le fondement de son cadre stratégique. Ce cadre s'articule autour de trois piliers de Loblaw : faire preuve d'excellence en matière de vente au détail, générer de la croissance et investir en vue de l'avenir, tout en intégrant des initiatives environnementales, sociales et de gouvernance (« ESG ») dans tout ce qu'elle fait. Ces piliers stratégiques sont étroitement liés à un souci constant de tirer parti des connaissances clients fondées sur les données et à l'excellence en matière d'efficacité des processus afin de dégager une solide performance financière. Ce cadre est soutenu par des collègues partageant un ensemble de valeurs communes ÊTRE et une culture dont les principes les encouragent à être authentiques, à bâtir la confiance et à créer des liens.

La société vise à être la « meilleure en alimentation, en santé et en beauté » et, mettant l'accent sur l'excellence en matière de vente au détail, elle améliore constamment ses activités de vente au détail pour faire en sorte que ses propositions clients se différencient, réduire le coût de ses services et réaliser des économies d'échelle grâce à son infrastructure logistique nationale. Alors que la société bâtit en vue de l'avenir, sa raison d'être guide ses investissements dans des initiatives de croissance stratégiques pour diversifier encore davantage son portefeuille d'actifs, générer des avantages concurrentiels en matière de produits, de services et de prix, améliorer son efficacité opérationnelle ainsi que créer de nouveaux secteurs de croissance pour répondre aux besoins changeants des Canadiens et leur offrir des expériences personnalisées.

L'approche de Loblaw en ce qui a trait aux enjeux ESG permet d'assurer que les questions ESG sont au cœur des décisions prises à l'échelle de Loblaw. En tenant compte des risques environnementaux et sociaux et des pratiques exemplaires de gouvernance dans le cadre de ses activités courantes, en mettant en œuvre de solides programmes de conformité et d'éthique et en soutenant ses employés et les communautés dans lesquelles elle exerce ses activités, Loblaw entend apporter une contribution de premier plan à la société canadienne, tant aujourd'hui que pour les générations à venir.

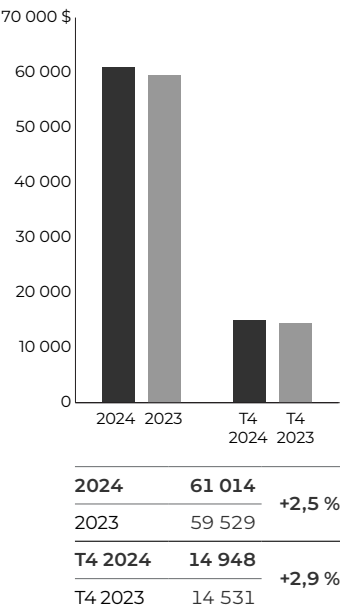
Faits saillants de l'année

En 2024, Loblaw a à nouveau enregistré des résultats solides et constants sur les plans financier et opérationnel dans l'ensemble de ses secteurs d'activité. La capacité de Loblaw à offrir valeur, qualité, service et commodité aux Canadiens jour après jour s'est traduite par une forte croissance du chiffre d'affaires dans le secteur Vente au détail. Le portefeuille de Loblaw, composé des meilleurs actifs de leur catégorie, était bien positionné pour répondre aux besoins courants des clients en matière d'alimentation, de santé et de bien-être. Grâce aux efforts déployés en vue d'atteindre l'excellence en matière de vente au détail, Loblaw a pu tirer parti de ces actifs pour générer une forte croissance du chiffre d'affaires, accroître la marge brute et optimiser ses coûts d'exploitation.

Indicateurs de performance clés

Aux ou pour les trimestres non audités et les exercices audités clos les 31 décembre (en millions de dollars, sauf indication contraire)

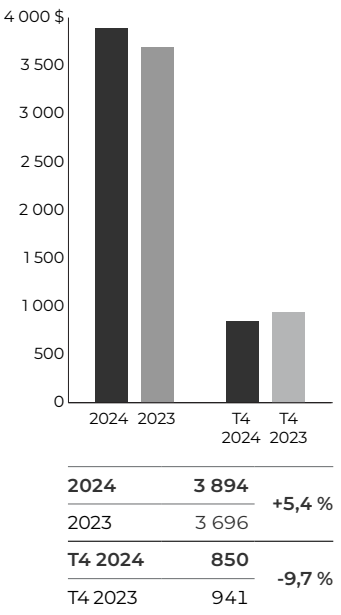
PRODUITS



Performance en 2024

Les produits ont augmenté de 1 485 millions de dollars grâce à une croissance du chiffre d'affaires des secteurs Vente au détail et Services financiers. Le chiffre d'affaires du secteur Vente au détail a augmenté surtout du fait de la croissance du chiffre d'affaires des magasins comparables.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION



Performance en 2024

Le résultat d'exploitation a augmenté de 198 millions de dollars comparativement à 2023. Cette augmentation découle d'une amélioration de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation des secteurs Vente au détail et Services financiers, en partie contrebalancée par l'incidence nette défavorable, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement.

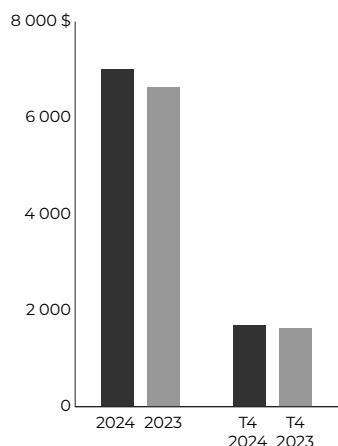
Offres de Loblaw

DIVISIONS :
Super Marché
Escompte
Shoppers Drug Mart^{MD}/
Pharmaprix^{MD}
PC^{MD} Finance
Joe Fresh^{MD}

PRINCIPALES MARQUES :
le Choix du Président^{MD}
sans nom^{MD}
Délices du Marché^{MC}
T&T^{MD}
Life Brand^{MC}
PC Optimum^{MC}



MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA¹⁾



2024	7 016	+5,7 %
2023	6 639	
T4 2024	1 696	+4,0 %
T4 2023	1 631	

Performance en 2024

Le montant ajusté du BAIIA¹⁾ a augmenté de 377 millions de dollars comparativement à 2023, en raison d'une augmentation dans les secteurs Vente au détail et Services financiers.

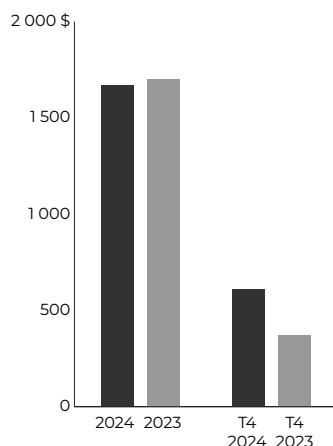
Le montant ajusté de la marge du BAIIA¹⁾ a augmenté en raison d'une hausse du montant ajusté de la marge brute du secteur Vente au détail exprimé en pourcentage¹⁾ attribuable à des améliorations au chapitre des pertes liées aux stocks, partiellement contrebalancées par une augmentation des frais de vente et charges générales et administratives exprimés en pourcentage du chiffre d'affaires découlant de l'incidence, d'un exercice à l'autre, des coûts de main-d'œuvre engagés et de certaines activités immobilières.

MONTANT AJUSTÉ DE LA MARGE DU BAIIA¹⁾ (%)

11,5 %
2024
+30 pdb
par rapport à 2023

11,3 %
T4 2024
+10 pdb
par rapport au T4 2023

FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES¹⁾



2024	1 671	-1,7 %
2023	1 700	
T4 2024	610	+64,4 %
T4 2023	371	

Performance en 2024

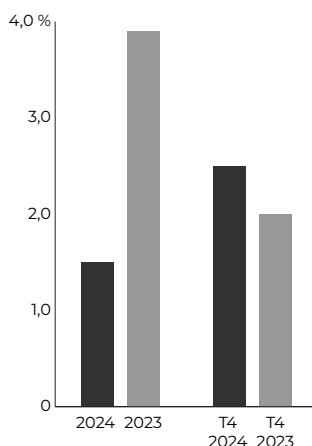
Les flux de trésorerie disponibles¹⁾ ont diminué principalement en raison de l'augmentation de l'impôt sur le résultat payé, d'une variation défavorable des autres éléments hors trésorerie et d'une hausse des dépenses d'investissement, en partie contrebalancées par l'augmentation du bénéfice en trésorerie, la variation des provisions d'un exercice à l'autre et l'augmentation, d'un exercice à l'autre, des créances sur cartes de crédit à un taux inférieur à celui de l'exercice précédent.

DÉPENSES D'INVESTISSEMENT

2,2

milliards de dollars
2024
+4,3 %
par rapport à 2023

AUGMENTATION DU CHIFFRE D'AFFAIRES DES MAGASINS COMPARABLES DU SECTEUR DE L'ALIMENTATION AU DÉTAIL¹⁾ (%)

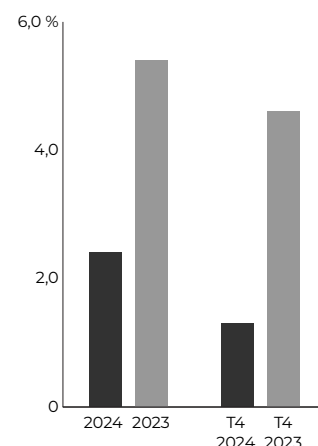


2024	1,5 %	-240 pdb
2023	3,9 %	
T4 2024	2,5 %	+50 pdb
T4 2023	2,0 %	

Performance en 2024

Le chiffre d'affaires des magasins comparables¹⁾ du secteur de l'alimentation au détail a augmenté de 1,5 %. L'indice des prix à la consommation (« IPC ») s'est établi à 2,2 % (7,8 % en 2023), ce qui est semblable à l'inflation interne du prix des aliments de Loblaw, l'achalandage en magasin du secteur de l'alimentation au détail a augmenté et la taille du panier d'épicerie a fléchi.

AUGMENTATION DU CHIFFRE D'AFFAIRES DES MAGASINS COMPARABLES DU SECTEUR DES PHARMACIES AU DÉTAIL¹⁾ (%)



2024	2,4 %	-300 pdb
2023	5,4 %	
T4 2024	1,3 %	-330 pdb
T4 2023	4,6 %	

Performance en 2024

Le chiffre d'affaires des magasins comparables du secteur des pharmacies au détail a augmenté de 2,4 %. Le chiffre d'affaires des magasins comparables tiré des médicaments sur ordonnance et des services de soins de santé a bénéficié d'une hausse des volumes de médicaments sur ordonnance pour maladies aiguës et chroniques. La diminution du chiffre d'affaires des magasins comparables tiré des produits de l'avant du magasin est principalement attribuable à la baisse du chiffre d'affaires tiré des produits alimentaires et des produits pour la maison, ainsi qu'à la décision de retirer des tablettes certaines catégories de produits électroniques à faible marge, ce qui a été partiellement compensé par la vigueur soutenue des produits de beauté.

RATIO DE LA DETTE DU SECTEUR VENTE AU DÉTAIL SUR LE MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA DU SECTEUR VENTE AU DÉTAIL¹⁾

2,4 x
2024
+0,1 x
par rapport à 2023

1 Voir la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion de 2024 de la société.

i) Pour en savoir plus sur ces mesures, se reporter au rapport annuel de 2024 déposé par Loblaw, qui est accessible sur www.sedarplus.ca ou www.loblaw.ca.

Propriétés de Choix

Propriétés de Choix (TSX : CHP.UN) est une fiducie de placement immobilier chef de file qui crée une valeur durable en détenant, en exploitant et en développant des propriétés résidentielles et commerciales de haute qualité où les gens prospèrent et s'épanouissent.

Stratégie

Les objectifs financiers Propriétés de Choix consistent à préserver le capital, à générer des flux de trésorerie stables et croissants et à accroître la valeur liquidative, ainsi qu'à augmenter les distributions au fil du temps, soutenus par une stratégie éprouvée et des assises sans égal. Propriétés de Choix continue de se concentrer sur la préservation de son portefeuille de premier plan, le maintien de son excellence opérationnelle et la progression de son programme d'aménagement.

Faits saillants de l'année

Propriétés de Choix a de nouveau dégagé une performance solide sur les plans opérationnel et financier, en concrétisant son cadre stratégique et en consolidant ses assises. Malgré la volatilité des marchés, son portefeuille de premier plan est resté solide. Le taux d'occupation est demeuré élevé et Propriétés de Choix a généré de fortes marges de location ainsi qu'une bonne croissance du REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie. Ses trois catégories d'actifs, soit les immeubles de commerce de détail, les immeubles industriels et les immeubles résidentiels et à usage mixte, offrent des occasions uniques de créer de la valeur et de générer des flux de trésorerie fiables et constants. Propriétés de Choix a réalisé de grands progrès relativement à ses engagements en matière d'ESG dans tous les aspects de ses activités, notamment en lançant un cadre d'impact social pour promouvoir le développement économique local et la cohésion sociale, mettant à profit ses actifs et ses partenariats de manière à avoir une incidence significative sur les collectivités de proximité.

Les principaux locataires détaillants

- | | |
|------------------|--|
| 1. Loblaw | 6. Régie des alcools de l'Ontario (LCBO) |
| 2. Canadian Tire | 7. Sobeys |
| 3. TJX Companies | 8. Walmart |
| 4. Dollarama | 9. TD Canada Trust |
| 5. Goodlife | 10. Staples/Bureau en gros |

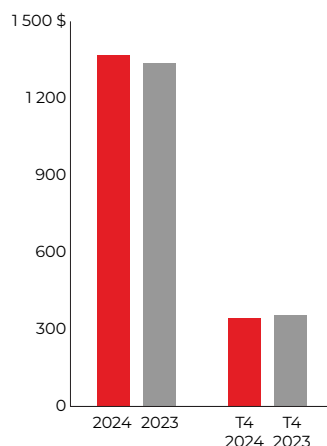
Les principaux locataires industriels

- | | |
|-------------------|--|
| 1. Loblaw | 6. NFI IPD |
| 2. Amazon | 7. Uline Canada Corporation |
| 3. Canada Cartage | 8. Alberta Gaming, Liquor and Cannabis |
| 4. Wonderbrands | 9. Kimberly-Clark |
| 5. Pet Valu | 10. Canadian Tire |

Indicateurs de performance clés

Aux ou pour les trimestres non audités et les exercices audités clos les 31 décembre (en millions de dollars, sauf indication contraire)

PRODUITS

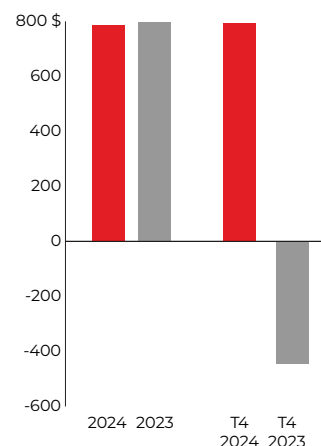


2024	1 369	+2,5 %
2023	1 335	
T4 2024	344	-3,1 %
T4 2023	355	

Performance en 2024

Les produits ont augmenté de 34 millions de dollars en raison d'une hausse des produits locatifs, en partie compensée par la baisse des produits tirés de la vente d'immeubles résidentiels. L'augmentation des produits locatifs découle de la hausse des taux de location des portefeuilles d'immeubles de commerce de détail et d'immeubles industriels, de l'accroissement des recouvrements et des acquisitions, déduction faite des cessions, et des aménagements achevés, facteurs en partie contrebalancés par la baisse des paiements tirés des résiliations de baux.

BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE)



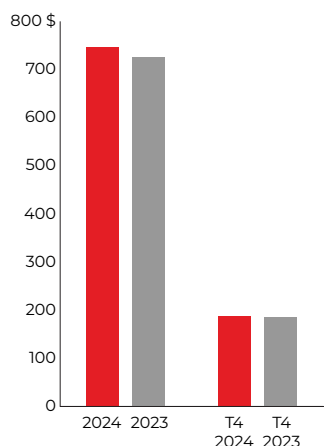
2024	785	-1,5 %
2023	797	
T4 2024	792	+278,0 %
T4 2023	(445)	

Performance en 2024

Le bénéfice net a diminué de 12 millions de dollars, en raison de la variation défavorable de l'ajustement de la juste valeur des parts de société en commandite de catégorie B (les « parts échangeables ») découlant de la fluctuation du cours des parts de fiducie de Propriétés de Choix et de la variation défavorable de la juste valeur des immeubles de placement, facteurs partiellement contrebalancés par une augmentation des produits locatifs, par l'incidence favorable de la reprise d'une provision liée à une transaction qui a été jugée comme n'étant plus requise et par la variation favorable de l'ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers en raison de la fluctuation du cours des parts d'Allied Properties Real Estate Investment Trust (« Allied »).

Taux d'occupation

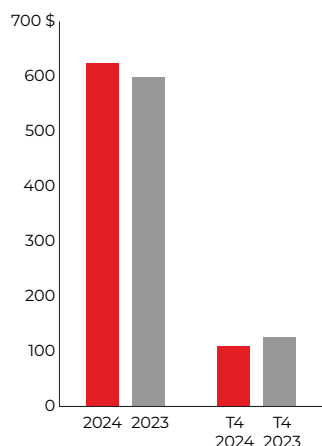
97,6 % -40 pdb
2024 par rapport à 2023


**FONDS PROVENANT DES
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION¹⁾**


2024	747	+2,9 %
2023	726	
T4 2024	188	+1,6 %
T4 2023	185	

Performance en 2024

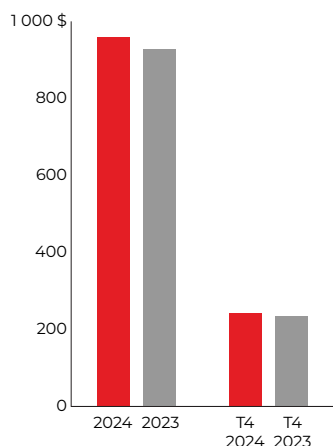
Les fonds provenant des activités d'exploitation¹⁾ se sont accrus de 21 millions de dollars en raison essentiellement d'une augmentation des produits locatifs, en partie contrebalancée par l'accroissement des charges d'intérêts, déduction faite d'une hausse des produits d'intérêts, d'une baisse des revenus de placement attribuable à la distribution spéciale d'Allied au cours de l'exercice précédent, d'une augmentation des charges générales et administratives, d'une diminution des paiements tirés des résiliations de baux et de la baisse des produits tirés de la vente d'immeubles résidentiels.

**FONDS PROVENANT
DES ACTIVITÉS
D'EXPLOITATION AJUSTÉS¹⁾**


2024	625	+4,5 %
2023	598	
T4 2024	109	-14,2 %
T4 2023	127	

Performance en 2024

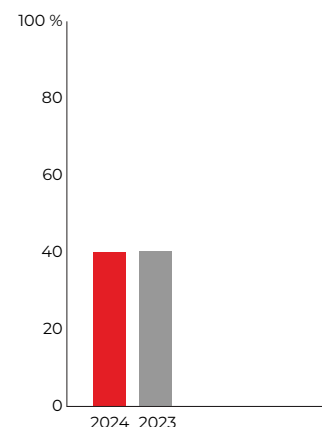
Les fonds provenant des activités d'exploitation ajustés¹⁾ ont augmenté de 27 millions de dollars en raison surtout d'une augmentation des fonds provenant des activités d'exploitation¹⁾.

**REN DES ACTIFS COMPARABLES,
SELON LA MÉTHODE DE LA
COMPTABILITÉ DE TRÉSORERIE¹⁾**


2024	958	+3,1 %
2023	929	
T4 2024	243	+3,0 %
T4 2023	236	

Performance en 2024

Le REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie¹⁾ a augmenté par rapport à 2023 en raison principalement de l'accroissement des produits lié à des taux de location plus élevés aux renouvellements des baux, aux nouvelles locations, aux majorations de loyer contractuelles et aux augmentations des recouvrements, surtout dans les portefeuilles d'immeubles industriels et d'immeubles de commerce de détail, ainsi que de la reprise d'une provision dans le portefeuille d'immeubles industriels à la suite de la résolution d'un litige avec un locataire.

**RATIO DE LA DETTE AJUSTÉE
SUR LE TOTAL DES ACTIFS¹⁾**


2024	40,0 %	-40 pdb
2023	40,4 %	

Performance en 2024

Le ratio de la dette ajustée sur le total des actifs¹⁾ a diminué en raison principalement d'une hausse du total du solde de l'actif, en partie contrebalancée par une augmentation négligeable du niveau global de la dette.

**RATIO DE LA DETTE
AJUSTÉE SUR LE BAIHJV¹⁾**

7,0 x
2024

-0,2 x
par rapport
à 2023

**RATIO DE COUVERTURE
DU SERVICE DE LA DETTE¹⁾**

3,0 x
2024

0,0 x
par rapport
à 2023

1) Se reporter à la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion de 2024 de la société.

i) Pour en savoir plus sur ces mesures, se reporter au rapport annuel de 2024 déposé par Propriétés de Choix, qui est accessible sur www.sedarplus.ca ou sur www.weston.ca.



Faits saillants financiers³⁾

Aux 31 décembre ou pour les exercices clos à ces dates
(en millions de dollars, sauf indication contraire)

	2024	2023	Variation (en %)
RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS			
Produits	61 608 \$	60 124 \$	2,5 %
Résultat d'exploitation	4 376	4 363	0,3 %
Montant ajusté du BAIIA ⁱ⁾	7 401	6 953	6,4 %
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	2 611	2 532	3,1 %
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	972	889	9,3 %
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières ⁱ⁾	1 146	1 120	2,3 %
Impôt sur le résultat	908	849	6,9 %
Montant ajusté de l'impôt sur le résultat ⁱ⁾	1 137	1 019	11,6 %
Bénéfice net	2 496	2 625	(4,9) %
Bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société ⁱⁱ⁾	1 359	1 540	(11,8) %
Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société	1 315	1 496	(12,1) %
Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société ⁱ⁾	1 597	1 467	8,9 %
Apport des sociétés d'exploitation cotées en bourse ⁱⁱⁱ⁾ au montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires ⁱ⁾	1 727	1 614	7,0 %
SIÈGE SOCIAL DE GWL			
Entrées nettes liées aux entreprises en exploitation ⁱ⁾	575 \$	624 \$	(7,9) %
Flux de trésorerie disponibles ⁱ⁾	1 103 \$	1 283 \$	(14,0) %
SITUATION FINANCIÈRE ET FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS			
Trésorerie et équivalents de trésorerie, placements à court terme et dépôts de garantie	2 734 \$	2 961 \$	(7,7) %
Entrées nettes liées aux activités d'exploitation	6 065	5 851	3,7 %
Dépenses d'investissement ^{iv)}	2 395	2 379	0,7 %
Flux de trésorerie disponibles ⁱ⁾	1 811	1 706	6,2 %
Total de la dette, compte tenu des obligations locatives	23 365	22 268	4,9 %
Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société	6 242	6 675	(6,5) %
Total des capitaux propres	13 137	13 463	(2,4) %
BÉNÉFICE CONSOLIDÉ PAR ACTION ORDINAIRE			
Bénéfice net dilué par action ordinaire (en dollars)	9,80 \$	10,75 \$	(8,8) %
Montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire ⁱ⁾ (en dollars)	11,93 \$	10,54 \$	13,2 %
MESURES ET RATIOS FINANCIERS CONSOLIDÉS			
Montant ajusté de la marge du BAIIA ⁱ⁾ (en pourcentage)	12,0 %	11,6 %	
Montant ajusté du rendement des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires de la société ⁱ⁾ (en pourcentage)	28,3 %	24,7 %	
Montant ajusté du rendement du capital ⁱ⁾ (en pourcentage)	14,5 %	14,0 %	
SECTEURS D'EXPLOITATION À PRÉSENTER			
Loblaw			
Produits	61 014 \$	59 529 \$	2,5 %
Résultat d'exploitation	3 894	3 696	5,4 %
Montant ajusté du BAIIA ⁱ⁾	7 016	6 639	5,7 %
Montant ajusté de la marge du BAIIA ⁱ⁾ (en pourcentage)	11,5 %	11,2 %	
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	2 966	2 906	2,1 %
Propriétés de Choix			
Produits	1 369 \$	1 335 \$	2,5 %
Bénéfice net	785	797	(1,5) %
Fonds provenant des activités d'exploitation ⁱ⁾	747	726	2,9 %

i) Voir la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion de 2024 de la société.

ii) Comprend le bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société lié aux activités et les dividendes privilégiés.

iii) Les sociétés d'exploitation cotées en bourse représentent les résultats combinés de Loblaw et de Propriétés de Choix, compte tenu de l'incidence de la consolidation.

iv) Les dépenses d'investissement correspondent à la somme des acquisitions d'immobilisations corporelles et d'immeubles de placement et des entrées d'immobilisations incorporelles qui sont présentées dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie de la société, et des paiements anticipés transférés aux immobilisations corporelles au cours de l'exercice à l'étude. Les dépenses d'investissement de Loblaw pour l'exercice 2023 incluaient des paiements anticipés de 37 millions de dollars transférés aux immobilisations corporelles.

Rapport de gestion

1.	Performance financière globale	19
1.1	Résultats d'exploitation consolidés	19
1.2	Autres questions liées à l'entreprise (informations consolidées)	24
1.3	Principales informations annuelles	26
2.	Résultats des secteurs d'exploitation à présenter	29
2.1	Résultats d'exploitation de Loblaw	29
2.2	Résultats d'exploitation de Propriétés de Choix	32
3.	Situation de trésorerie et sources de financement	34
3.1	Flux de trésorerie	34
3.2	Situation de trésorerie	35
3.3	Composantes de la dette totale	37
3.4	Situation financière	40
3.5	Notations	40
3.6	Capital social	41
3.7	Arrangements hors bilan	44
3.8	Obligations contractuelles	45
4.	Résultats d'exploitation trimestriels	46
4.1	Informations financières trimestrielles	46
4.2	Résultats du quatrième trimestre	48
5.	Résultats des secteurs d'exploitation à présenter pour le quatrième trimestre	56
5.1	Résultats d'exploitation de Loblaw pour le quatrième trimestre	56
5.2	Résultats d'exploitation de Propriétés de Choix pour le quatrième trimestre	58
6.	Contrôles et procédures de communication de l'information	59
7.	Contrôle interne à l'égard de l'information financière	59
8.	Risques d'entreprise et gestion des risques	60
8.1	Risques d'exploitation et gestion des risques	61
8.2	Risques financiers et gestion des risques	72
9.	Transactions entre parties liées	74
10.	Estimations comptables critiques et jugements	75
11.	Normes IFRS de comptabilité et modifications	77
12.	Perspectives	78
13.	Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières	79
13.1	Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières – Principal rapprochement comparatif	92
14.	Énoncés prospectifs	96
15.	Informations supplémentaires	97

1. Performance financière globale

1.1 Résultats d'exploitation consolidés

La société exerce ses activités par l'intermédiaire de deux secteurs d'exploitation à présenter, à savoir Loblaw et Propriétés de Choix, qui sont toutes deux des entités cotées en bourse. Par conséquent, les états financiers de la société rendent compte de la consolidation de Loblaw et de Propriétés de Choix, qui a également une incidence sur ceux-ci. La consolidation de ces entités dans les états financiers de la société reflète l'incidence des éliminations, des ajustements intersectoriels et des autres ajustements de consolidation qui peuvent avoir une incidence positive ou négative sur les résultats consolidés de la société. En outre, la trésorerie et les placements à court terme, et les autres placements détenus par la société, ainsi que toutes les autres activités à l'échelle de la société qui ne sont pas attribuées aux secteurs d'exploitation à présenter, notamment les charges d'intérêts nettes, les activités du siège social et les charges administratives, sont reflétés dans le secteur « Siège social de GWL ». Pour aider nos investisseurs et les parties prenantes à comprendre les états financiers de la société et l'incidence de la consolidation, la société présente ses résultats en distinguant le secteur Loblaw, le secteur Propriétés de Choix, l'incidence de la consolidation de Loblaw et de Propriétés de Choix et, enfin, le siège social de GWL.

Les résultats de la société tiennent compte de l'incidence, d'un exercice à l'autre, de l'ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie attribuable aux fluctuations considérables du cours des parts de fiducie de Propriétés de Choix, qui a été comptabilisé dans les charges d'intérêts nettes et autres charges financières. Les résultats de la société subissent l'incidence des fluctuations du cours de marché des parts de fiducie de Propriétés de Choix du fait que les parts de fiducie détenues par les porteurs de parts autres que la société sont rachetables contre trésorerie au gré des porteurs et présentées à titre de passif dans le bilan consolidé de la société. Les résultats financiers de la société sont touchés positivement lorsque le cours des parts de fiducie diminue et négativement, lorsque le cours des parts de fiducie augmente.

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les exercices clos indiqués	2024	2023	Variation (en \$)	Variation (en %)
Produits	61 608 \$	60 124 \$	1 484 \$	2,5 %
Résultat d'exploitation	4 376 \$	4 363 \$	13 \$	0,3 %
Montant ajusté du BAIIA ¹⁾	7 401 \$	6 953 \$	448 \$	6,4 %
Montant ajusté de la marge du BAIIA ¹⁾	12,0 %	11,6 %		
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	2 611 \$	2 532 \$	79 \$	3,1 %
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	972 \$	889 \$	83 \$	9,3 %
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières ¹⁾	1 146 \$	1 120 \$	26 \$	2,3 %
Impôt sur le résultat	908 \$	849 \$	59 \$	6,9 %
Montant ajusté de l'impôt sur le résultat ¹⁾	1 137 \$	1 019 \$	118 \$	11,6 %
Taux d'impôt effectif	26,7 %	24,4 %		
Montant ajusté du taux d'impôt effectif ¹⁾	27,4 %	26,8 %		
Bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société	1 359 \$	1 540 \$	(181) \$	(11,8) %
Loblaw ¹⁾	1 138 \$	1 102 \$	36 \$	3,3 %
Propriétés de Choix	785	797	(12)	(1,5) %
Incidence de la consolidation	(283)	(248)	(35)	(14,1) %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	1 640 \$	1 651 \$	(11) \$	(0,7) %
Siège social de GWL	(325)	(155)	(170)	(109,7) %
Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société	1 315 \$	1 496 \$	(181) \$	(12,1) %
Bénéfice net dilué par action ordinaire (en dollars)	9,80 \$	10,75 \$	(0,95) \$	(8,8) %
Loblaw ¹⁾	1 392 \$	1 309 \$	83 \$	6,3 %
Propriétés de Choix	426	409	17	4,2 %
Incidence de la consolidation ¹⁾	(91)	(104)	13	12,5 %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	1 727 \$	1 614 \$	113 \$	7,0 %
Siège social de GWL	(130)	(147)	17	11,6 %
Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société ¹⁾	1 597 \$	1 467 \$	130 \$	8,9 %
Montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire ¹⁾ (en dollars)	11,93 \$	10,54 \$	1,39 \$	13,2 %

i) Apport de Loblaw, déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle.

Rapport de gestion

BÉNÉFICE NET DISPONIBLE AUX PORTEURS D'ACTIONS ORDINAIRES DE LA SOCIÉTÉ

Le bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société s'est établi à 1 315 millions de dollars (9,80 \$ par action ordinaire) en 2024, en baisse de 181 millions de dollars (0,95 \$ par action ordinaire) comparativement à 1 496 millions de dollars (10,75 \$ par action ordinaire) en 2023. La diminution est attribuable à l'incidence nette défavorable, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement totalisant 311 millions de dollars (2,34 \$ par action ordinaire) dont il est question ci-dessous, en partie contrebalancée par une amélioration de 130 millions de dollars (1,39 \$ par action ordinaire) de la performance sous-jacente consolidée sur le plan de l'exploitation de la société.

L'incidence nette défavorable, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement totalisant 311 millions de dollars (2,34 \$ par action ordinaire) découle principalement de ce qui suit :

- l'incidence défavorable de 253 millions de dollars (1,90 \$ par action ordinaire) de charges relatives au règlement de poursuites en recours collectif. Voir la rubrique 1.2, « Autres questions liées à l'entreprise (informations consolidées) », du présent rapport de gestion pour plus de précisions;
- l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 69 millions de dollars (0,50 \$ par action ordinaire) de l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement attribuable à Propriétés de Choix, déduction faite de l'incidence de la consolidation;
- l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 67 millions de dollars (0,44 \$ par action ordinaire) de l'ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie;
- l'incidence défavorable de 49 millions de dollars (0,37 \$ par action ordinaire) de la charge relative au programme de fidélisation PC Optimum^{MC} de Loblaw. Voir la rubrique 2.1, « Résultats d'exploitation de Loblaw », du présent rapport de gestion pour plus de précisions;
- l'incidence défavorable de 15 millions de dollars (0,11 \$ par action ordinaire) de la réduction de la juste valeur liée à la vente de l'entreprise Wellwise de Shoppers^{MD} (« Wellwise ») de Loblaw. Voir la rubrique 2.1, « Résultats d'exploitation de Loblaw », du présent rapport de gestion pour plus de précisions;

facteurs en partie contrebalancés par :

- l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 75 millions de dollars (0,56 \$ par action ordinaire) des (recouvrements) charges relatifs aux questions en matière de taxes à la consommation liées à la Banque le Choix du Président (la « Banque PC ») comptabilisés par Loblaw. Voir la rubrique 2.1, « Résultats d'exploitation de Loblaw », du présent rapport de gestion pour plus de précisions;
- l'incidence favorable de 39 millions de dollars (0,29 \$ par action ordinaire) de la reprise d'une provision liée à une transaction qui a été jugée comme n'étant plus requise par Propriétés de Choix;
- l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 26 millions de dollars (0,17 \$ par action ordinaire) de l'ajustement de la juste valeur du placement de Propriétés de Choix dans des titres immobiliers d'Allied Properties Real Estate Investment Trust (« Allied ») en raison de la variation du cours des parts d'Allied.

Le montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société¹⁾ s'est établi à 1 597 millions de dollars en 2024, en hausse de 130 millions de dollars, ou 8,9 %, comparativement à celui de 2023. L'augmentation est attribuable à l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 113 millions de dollars de l'apport des sociétés d'exploitation cotées en bourse et à l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 17 millions de dollars du siège social de GWL découlant principalement de l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de l'ajustement de la juste valeur des autres placements.

Le montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire¹⁾ s'est établi à 11,93 \$ en 2024, en hausse de 1,39 \$ par action ordinaire, ou 13,2 %, par rapport à celui inscrit en 2023. L'augmentation est attribuable à la performance favorable enregistrée en ce qui a trait au montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires¹⁾ et à l'incidence favorable des actions rachetées aux fins d'annulation au cours des 12 derniers mois (0,44 \$ par action ordinaire) aux termes du programme d'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de la société.

PRODUITS

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les exercices clos indiqués	2024	2023	Variation (en \$)	Variation (en %)
Loblaw	61 014 \$	59 529 \$	1 485 \$	2,5 %
Propriétés de Choix	1 369	1 335	34	2,5 %
Incidence de la consolidation ¹⁾	(775)	(740)	(35)	(4,7) %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	61 608 \$	60 124 \$	1 484 \$	2,5 %
Siège social de GWL	—	—		
Chiffres consolidés	61 608 \$	60 124 \$	1 484 \$	2,5 %

Les produits consolidés de la société ont augmenté de 1 484 millions de dollars, ou 2,5 %, pour 2024, comparativement à ceux inscrits en 2023 pour s'établir à 61 608 millions de dollars. L'augmentation des produits consolidés de la société tient compte de chaque secteur d'exploitation à présenter de la société de la façon suivante :

- Incidence positive de 2,5 % découlant de la croissance des produits de Loblaw de 2,5 %, en raison essentiellement d'une hausse de 1 441 millions de dollars, ou 2,5 %, du chiffre d'affaires du secteur Vente au détail et d'une augmentation de 46 millions de dollars, ou 3,0 %, des produits tirés du secteur Services financiers. Le chiffre d'affaires du secteur Vente au détail a augmenté en raison de la croissance du chiffre d'affaires des magasins comparables.
- Incidence positive de 0,1 % découlant de la croissance des produits de Propriétés de Choix de 2,5 %. L'augmentation de 34 millions de dollars découle essentiellement d'une hausse de 49 millions de dollars des produits locatifs, en partie contrebalancée par la baisse de 15 millions de dollars des produits tirés de la vente d'immeubles résidentiels. L'augmentation des produits locatifs est essentiellement attribuable aux taux de location plus élevés.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les exercices clos indiqués	2024	2023	Variation (en \$)	Variation (en %)
Loblaw	3 894 \$	3 696 \$	198 \$	5,4 %
Propriétés de Choix	1 080	1 001	79	7,9 %
Incidence de la consolidation ¹⁾	(320)	(284)	(36)	(12,7) %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	4 654 \$	4 413 \$	241 \$	5,5 %
Siège social de GWL	(278)	(50)	(228)	(456,0) %
Chiffres consolidés	4 376 \$	4 363 \$	13 \$	0,3 %

Le résultat d'exploitation de la société s'est établi à 4 376 millions de dollars en 2024, en hausse de 13 millions de dollars, ou 0,3 %, comparativement à celui de 4 363 millions de dollars inscrit en 2023. Cette augmentation reflète une amélioration de 369 millions de dollars de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de la société attribuable à Loblaw et à Propriétés de Choix et l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, du siège social de GWL, facteurs en partie contrebalancés par l'incidence nette défavorable, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement totalisant 356 millions de dollars, comme il est décrit ci-dessous.

L'incidence nette défavorable, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement totalisant 356 millions de dollars s'explique essentiellement par :

- l'incidence défavorable de 420 millions de dollars de charges relatives au règlement de poursuites en recours collectif;
- l'incidence défavorable de 129 millions de dollars de la charge relative au programme de fidélisation *PC Optimum* de Loblaw;
- l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 40 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement attribuable à Propriétés de Choix, déduction faite de l'incidence de la consolidation;
- l'incidence défavorable de 23 millions de dollars de la réduction de la juste valeur liée à la vente de l'entreprise *Wellwise* de Loblaw;

facteurs en partie contrebalancés par :

- l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 179 millions de dollars des (recouvrements) charges relatifs aux questions en matière de taxes à la consommation liées à la Banque PC comptabilisés par Loblaw;
- l'incidence favorable de 39 millions de dollars de la reprise d'une provision liée à une transaction qui a été jugée comme n'étant plus requise par Propriétés de Choix;
- l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 28 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur du placement de Propriétés de Choix dans des titres immobiliers d'Allied.

Rapport de gestion

MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA¹⁾

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les exercices clos indiqués	2024	2023	Variation (en \$)	Variation (en %)
Loblaw	7 016 \$	6 639 \$	377 \$	5,7 %
Propriétés de Choix	965	940	25	2,7 %
Incidence de la consolidation ¹⁾	(561)	(579)	18	3,1 %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	7 420 \$	7 000 \$	420 \$	6,0 %
Siège social de GWL	(19)	(47)	28	59,6 %
Chiffres consolidés	7 401 \$	6 953 \$	448 \$	6,4 %

Le montant ajusté du BAIIA¹⁾ de la société a augmenté de 448 millions de dollars, ou 6,4 %, en 2024 comparativement à celui de 6 953 millions de dollars inscrit en 2023 pour s'établir à 7 401 millions de dollars. L'augmentation tient compte de l'incidence de chaque secteur de la société de la façon suivante :

- l'incidence positive de 5,4 % découlant de la croissance de 5,7 % enregistrée par Loblaw, attribuable à une amélioration dans les secteurs Vente au détail et Services financiers. L'accroissement du montant ajusté du BAIIA¹⁾ de Loblaw pour le secteur Vente au détail découle d'une augmentation de la marge brute du secteur Vente au détail, en partie contrebalancée par une hausse des frais de vente et charges générales et administratives du secteur Vente au détail;
- l'incidence positive de 0,4 % découlant d'une augmentation de 2,7 % enregistrée par Propriétés de Choix, attribuable essentiellement à la hausse des produits locatifs, en partie contrebalancée par une augmentation des charges générales et administratives et par l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de certains éléments non récurrents;
- l'incidence positive de 0,4 % découlant d'une augmentation de 59,6 % du siège social de GWL en raison surtout de l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de l'ajustement de la juste valeur des autres placements.

AMORTISSEMENTS DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les exercices clos indiqués	2024	2023	Variation (en \$)	Variation (en %)
Loblaw	2 966 \$	2 906 \$	60 \$	2,1 %
Propriétés de Choix	4	3	1	33,3 %
Incidence de la consolidation	(362)	(380)	18	4,7 %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	2 608 \$	2 529 \$	79 \$	3,1 %
Siège social de GWL	3	3	—	— %
Chiffres consolidés	2 611 \$	2 532 \$	79 \$	3,1 %

Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles ont augmenté de 79 millions de dollars en 2024 comparativement à ceux inscrits en 2023 pour s'établir à 2 611 millions de dollars. Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles en 2024 tiennent compte de l'amortissement de 499 millions de dollars (499 millions de dollars en 2023) des immobilisations incorporelles liées aux acquisitions de Corporation Shoppers Drug Mart (« Shoppers Drug Mart/Pharmaprix ») et de Lifemark Health Group (« Lifemark ») comptabilisé par Loblaw. Si l'on ne tient pas compte de ces montants, les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles ont augmenté de 79 millions de dollars, en raison de ce qui suit :

- la hausse des amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles enregistrée par Loblaw en raison principalement d'une augmentation des actifs liés aux technologies de l'information (« TI ») et des actifs loués, et d'une augmentation de l'amortissement des immobilisations corporelles liée aux conversions de magasins de détail, facteurs en partie contrebalancés par l'incidence de l'amortissement accéléré comptabilisé à l'exercice précédent en raison de la réévaluation de la durée d'utilité estimée de certains actifs liés aux TI de Loblaw et par l'amortissement accéléré comptabilisé à l'exercice précédent en raison de l'optimisation du réseau;
- l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de la consolidation, essentiellement attribuable à l'élimination, à l'exercice précédent, de l'amortissement accéléré de certains actifs liés aux TI de Loblaw, ces actifs ayant été classés comme des immobilisations corporelles lors de la consolidation et continué d'être amortis par la société.

CHARGES D'INTÉRÊTS NETTES ET AUTRES CHARGES FINANCIÈRES

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les exercices clos indiqués	2024	2023	Variation (en \$)	Variation (en %)
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	972 \$	889 \$	83 \$	9,3 %
Ajouter l'incidence des éléments suivants :				
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	164	231	(67)	(29,0) %
Recouvrement relatif à la question en matière de taxes à la consommation liée à la Banque PC	10	—	10	100,0 %
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières ¹⁾	1 146 \$	1 120 \$	26 \$	2,3 %

Les charges d'intérêts nettes et autres charges financières se sont établies à 972 millions de dollars en 2024, en hausse de 83 millions de dollars comparativement à celles inscrites en 2023. L'augmentation reflète l'incidence nette défavorable, d'un exercice à l'autre, de 57 millions de dollars d'éléments d'ajustement présentés dans le tableau ci-dessus et une hausse de 26 millions de dollars du montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières¹⁾. Les éléments d'ajustement tiennent compte de l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 67 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie attribuable à la baisse du cours des parts de fiducie de Propriétés de Choix en 2024.

Le montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières¹⁾ a augmenté de 26 millions de dollars en 2024 en raison essentiellement de ce qui suit :

- une augmentation des charges d'intérêts sur la dette à long terme de Loblaw et de Propriétés de Choix;
 - une hausse des charges d'intérêts sur les obligations locatives de Loblaw, déduction faite de l'incidence de la consolidation;
 - la diminution des produits d'intérêts sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie et certains placements à court terme du siège social de GWL et de Loblaw;
- facteurs en partie contrebalancés par :
- l'incorporation à l'actif des charges d'intérêts liées à l'installation de distribution automatisée de Loblaw;
 - la diminution des charges d'intérêts sur les avantages postérieurs à l'emploi et autres avantages du personnel à long terme;
 - une augmentation des produits d'intérêts de Propriétés de Choix.

Rapport de gestion

IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les exercices clos indiqués	2024	2023	Variation (en \$)	Variation (en %)
Impôt sur le résultat	908 \$	849 \$	59 \$	6,9 %
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :				
Incidence fiscale des éléments exclus du montant ajusté du bénéfice avant impôt ⁱ⁾	235	178	57	32,0 %
Écart externe lié à certaines actions de Loblaw	(6)	(8)	2	25,0 %
Montant ajusté de l'impôt sur le résultat ¹⁾	1 137 \$	1 019 \$	118 \$	11,6 %
Taux d'impôt effectif s'appliquant au bénéfice avant impôt	26,7 %	24,4 %		
Montant ajusté du taux d'impôt effectif s'appliquant au montant ajusté du bénéfice avant impôt ¹⁾	27,4 %	26,8 %		

- i) Voir le tableau portant sur le montant ajusté du BAIIA ainsi que le tableau présentant le montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières qui figurent à la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du présent rapport de gestion pour obtenir une liste exhaustive des éléments exclus du montant ajusté du bénéfice avant impôt.

Le taux d'impôt effectif s'est établi à 26,7 % en 2024, comparativement à 24,4 % en 2023. L'augmentation est principalement attribuable à l'incidence, d'un exercice à l'autre, de l'ajustement non imposable de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie, aux ajustements de certaines provisions pour impôt comptabilisés en 2023 et à l'incidence d'autres éléments non déductibles.

Le montant ajusté du taux d'impôt effectif¹⁾ s'est établi à 27,4 % en 2024, comparativement à 26,8 % en 2023. L'augmentation est essentiellement attribuable aux ajustements de certaines provisions pour impôt comptabilisés en 2023 et à l'incidence de d'autres éléments non déductibles.

1.2 Autres questions liées à l'entreprise (informations consolidées)

ACTIVITÉS DE FINANCEMENT DU SIÈGE SOCIAL DE GWL La société a réalisé les activités de financement suivantes au cours des périodes indiquées ci-dessous. Le tableau qui suit présente l'incidence de ces activités sur la trésorerie :

(en millions de dollars)	Trimestre clos les		Exercices clos les	
	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2024	31 déc. 2023
Offre publique de rachat dans le cours normal des activités – actions rachetées et annulées ⁱ⁾	(211) \$	(165) \$	(990) \$	(1 001) \$
Participation à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw ⁱⁱ⁾	184	238	746	847
Remboursement des débentures portant intérêt à 4,12 % et échéant le 17 juin 2024	—	—	(200)	—
Émission de débentures portant intérêt à 4,19 % et échéant le 5 septembre 2029	—	—	250	—
(Sorties) entrées nettes de trésorerie liées aux activités ci-dessus	(27) \$	73 \$	(194) \$	(154) \$

- i) Au quatrième trimestre de 2024, le siège social de GWL a payé un montant de 2 millions de dollars au titre de la contrepartie en trésorerie relative aux actions ordinaires rachetées aux fins d'annulation dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités au troisième trimestre de 2024.
- ii) Au quatrième trimestre de 2024, le siège social de GWL a reçu un montant de 3 millions de dollars au titre de la contrepartie en trésorerie relative aux actions ordinaires de Loblaw vendues au troisième trimestre de 2024.

Offre publique de rachat dans le cours normal des activités – Actions rachetées et annulées Au quatrième trimestre de 2024 et pour l'exercice 2024, la société a racheté et annulé respectivement 0,9 million d'actions ordinaires (1,1 million d'actions ordinaires en 2023) pour une contrepartie totale de 209 millions de dollars (165 millions de dollars en 2023) et 5,0 millions d'actions ordinaires (6,3 millions d'actions ordinaires en 2023) pour une contrepartie totale de 990 millions de dollars (1 001 millions de dollars en 2023), respectivement, dans le cadre de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Au 31 décembre 2024, le nombre d'actions émises et en circulation de la société, déduction faite des actions détenues en fiducie, s'élevait à 130,0 millions (134,4 millions d'actions ordinaires au 31 décembre 2023).

Au cours du quatrième trimestre de 2024, la société a souscrit à un régime d'achat automatique d'actions (le « RAAA ») avec un courtier afin de faciliter le rachat de ses actions ordinaires dans le cadre de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Pendant la période de validité du RAAA, le courtier de la société peut acheter des actions ordinaires à des moments où la société ne serait pas active sur le marché.

Voir la rubrique 3.6, « Capital social », du présent rapport de gestion pour plus de précisions.

Participation à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw La société participe à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw afin de conserver son pourcentage de participation. Au quatrième trimestre 2024 et pour l'exercice 2024, Loblaw a racheté 1,0 million d'actions ordinaires (2,0 millions d'actions ordinaires en 2023) auprès de la société pour une contrepartie totale de 181 millions de dollars (238 millions de dollars en 2023) et 4,6 millions d'actions ordinaires (7,1 millions d'actions ordinaires en 2023) pour une contrepartie totale de 746 millions de dollars (847 millions de dollars en 2023), respectivement.

Remboursement et émission de débentures Le 17 juin 2024, la société a remboursé en totalité à leur échéance, à la valeur nominale majorée des intérêts courus et impayés, les billets non garantis de premier rang en circulation d'un montant en capital global de 200 millions de dollars, portant intérêt à 4,12 %.

Le 5 septembre 2024, la société a procédé à une émission de billets non garantis de premier rang d'un montant en capital global de 250 millions de dollars, portant intérêt à 4,19 % par année et venant à échéance le 5 septembre 2029.

RÈGLEMENTS DE POURSUITES EN RECOURS COLLECTIF Le 24 juillet 2024, la société et Loblaw ont conclu une entente de règlement contraignante et, le 31 janvier 2025, la société et Loblaw ont conclu un accord de règlement afin de mettre un terme aux poursuites en recours collectif intentées contre elles à l'échelle nationale du fait de leur implication dans un arrangement de fixation des prix de certains produits de boulangerie emballés dans l'ensemble de l'industrie, entre 2001 et 2015. L'accord de règlement prévoit un règlement total de 500 millions de dollars. La société paiera 247 millions de dollars et Loblaw, 253 millions de dollars (montant composé de 157 millions de dollars en trésorerie et de crédit de 96 millions de dollars que Loblaw a déjà versés aux consommateurs dans le cadre du programme de cartes Loblaw). Le règlement de 500 millions de dollars a été négocié avec les avocats représentant les consommateurs dans le cadre d'une médiation présidée par le juge en chef de la Cour supérieure de justice de l'Ontario. Si l'accord de règlement est approuvé par les tribunaux, il réglera la totalité des réclamations des consommateurs contre la société et Loblaw concernant cette affaire. Au deuxième trimestre de 2024, des charges de 420 millions de dollars (253 millions de dollars, déduction faite de l'impôt sur le résultat et des participations ne donnant pas le contrôle) ont été comptabilisées dans les frais de vente et charges générales et administratives au titre du règlement et des coûts connexes.

Rapport de gestion

1.3 Principales informations annuelles

Les principales informations financières présentées ci-dessous ont été établies à partir des états financiers consolidés annuels de la société datés des 31 décembre 2024, 2023 et 2022 inclus dans le Rapport annuel de 2024 et dans le Rapport annuel de 2023, à la lumière desquels elles doivent être lues. L'analyse des données figurant dans le tableau est fondée sur les tendances et les événements ou éléments significatifs qui ont influé sur les résultats d'exploitation et la situation financière de la société au cours des trois derniers exercices.

Sauf indication contraire, toute l'information financière reflète les résultats de la société liés aux activités poursuivies.

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les exercices clos indiqués	2024	2023	2022
Produits	61 608 \$	60 124 \$	57 048 \$
Résultat d'exploitation	4 376 \$	4 363 \$	4 553 \$
Montant ajusté du BAIIA ⁱ⁾	7 401 \$	6 953 \$	6 551 \$
Montant ajusté de la marge du BAIIA ⁱ⁾	12,0 %	11,6 %	11,5 %
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	2 611 \$	2 532 \$	2 407 \$
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	972 \$	889 \$	913 \$
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières ⁱ⁾	1 146 \$	1 120 \$	1 022 \$
Impôt sur le résultat	908 \$	849 \$	831 \$
Montant ajusté de l'impôt sur le résultat ⁱ⁾	1 137 \$	1 019 \$	989 \$
Montant ajusté du taux d'impôt effectif ⁱ⁾	27,4 %	26,8 %	27,3 %
Bénéfice net lié aux activités poursuiviesⁱ⁾	2 496 \$	2 625 \$	2 809 \$
Bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société	1 359 \$	1 540 \$	1 816 \$
Loblaw ⁱⁱ⁾	1 138 \$	1 102 \$	1 007 \$
Propriétés de Choix	785	797	744
Incidence de la consolidation	(283)	(248)	127
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	1 640 \$	1 651 \$	1 878 \$
Siège social de GWL	(325)	(155)	(100)
Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société lié aux activités poursuiviesⁱ⁾	1 315 \$	1 496 \$	1 778 \$
Bénéfice net par action ordinaire lié aux activités poursuiviesⁱ⁾ (en dollars) – dilué	9,80 \$	10,75 \$	12,20 \$
Loblaw ⁱⁱ⁾	1 392 \$	1 309 \$	1 194 \$
Propriétés de Choix	426	409	384
Incidence de la consolidation ⁱ⁾	(91)	(104)	(52)
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	1 727 \$	1 614 \$	1 526 \$
Siège social de GWL	(130)	(147)	(94)
Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société ⁱ⁾ lié aux activités poursuivies ⁱ⁾	1 597 \$	1 467 \$	1 432 \$
Montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire ⁱ⁾ lié aux activités poursuivies ⁱ⁾ (en dollars)	11,93 \$	10,54 \$	9,81 \$
Dividendes déclarés par action (en dollars) :			
Action ordinaires	3,173 \$	2,799 \$	2,580 \$
Actions privilégiées – Série I	1,45 \$	1,45 \$	1,45 \$
Actions privilégiées – Série III	1,30 \$	1,30 \$	1,30 \$
Actions privilégiées – Série IV	1,30 \$	1,30 \$	1,30 \$
Actions privilégiées – Série V	1,1875 \$	1,1875 \$	1,1875 \$
Total des actifs et des passifs financiers à long terme			
Total des actifs	51 436 \$	49 770 \$	48 958 \$
Total de la dette à long terme	15 384 \$	14 996 \$	14 784 \$
Passifs financiers ⁱⁱⁱ⁾	704	710	668
Obligations locatives	6 022	5 443	5 158
Passif lié aux parts de fiducie	3 715	3 881	4 112
Total des passifs financiers à long termeⁱⁱⁱ⁾	25 825 \$	25 030 \$	24 722 \$

- i) En 2021, la société a finalisé la vente de ses activités de produits de boulangerie de Weston Foods. La participation de la société dans Weston Foods était présentée séparément à titre d'activités abandonnées dans les résultats de 2022 de la société. L'information est incluse dans le Rapport annuel de 2022 de la société, qui est disponible sur le site Web de la société (www.weston.ca).
- ii) Apport de Loblaw, déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle.
- iii) Certains chiffres comparatifs ont été retraités.

PRODUITS Au cours des trois derniers exercices, les secteurs d'exploitation à présenter de la société ont évolué selon les tendances suivantes :

- Le chiffre d'affaires du secteur Vente au détail de Loblaw a continué de croître malgré la forte concurrence exercée sur le marché de la vente au détail, l'incertitude entourant l'économie mondiale et le contexte réglementaire au cours des trois derniers exercices. En 2022, la COVID-19 a continué d'avoir une incidence sur le chiffre d'affaires du secteur Vente au détail de Loblaw pendant le premier semestre de l'exercice. Le secteur de l'alimentation au détail a bénéficié de la tendance à manger davantage à la maison, tandis que le secteur des pharmacies au détail a été favorisé par la vigueur du chiffre d'affaires des cosmétiques et des produits en vente libre, les clients ayant repris leurs activités pré-pandémiques, tandis que les tests et les vaccins liés à la COVID-19 se sont maintenus à des niveaux élevés. La croissance du chiffre d'affaires du secteur Vente au détail de Loblaw au deuxième semestre de 2022 a bénéficié des pressions inflationnistes mondiales, et elle rend compte de la vigueur soutenue du chiffre d'affaires des cosmétiques et des produits en vente libre du secteur des pharmacies au détail. En 2023, dans un contexte inflationniste mondial, les consommateurs ont porté une plus grande attention à la valeur, ce qui a favorisé les ventes de Loblaw grâce à la vigueur de ses produits de marques contrôlées, de ses bannières à escompte et de ses promotions personnalisées, notamment son programme de fidélisation *PC Optimum*. Dans le secteur des pharmacies au détail, le chiffre d'affaires des cosmétiques et des produits en vente libre est resté fort, tandis que les services pharmaceutiques ont enregistré une forte croissance, compensant en partie une baisse des services liés à la COVID-19. En 2024, les consommateurs ont continué à porter une grande attention à la valeur, ce qui a favorisé le chiffre d'affaires de Loblaw du fait de la vigueur de ses produits de marques contrôlées, de ses bannières à escompte et de ses promotions personnalisées, notamment son programme de fidélisation *PC Optimum*. Dans le secteur des pharmacies au détail, le chiffre d'affaires tiré des cosmétiques est resté vigoureux, tandis que celui tiré des produits en vente libre s'est normalisé alors que la saison du rhume et de la grippe a diminué d'intensité pour revenir à des niveaux plus normaux. Pour leur part, les services pharmaceutiques ont enregistré une forte croissance.

Le chiffre d'affaires du secteur Services financiers de Loblaw a continué de croître. En 2022, le secteur Services financiers de Loblaw a bénéficié des dépenses accrues des clients et de l'augmentation des créances sur cartes de crédit qui a découlé de la croissance de la clientèle active. En 2023, le secteur Services financiers de Loblaw a été favorisé par des dépenses accrues des clients et une hausse du chiffre d'affaires attribuable aux kiosques La Boutique Mobile^{MC}. En outre, le secteur Services financiers de Loblaw a continué de tirer profit de l'augmentation des créances sur cartes de crédit qui a découlé de la croissance de la clientèle active et des dépenses accrues des clients. En 2024, le secteur Services financiers de Loblaw a bénéficié des dépenses accrues des clients et d'une hausse du chiffre d'affaires attribuable aux kiosques *La Boutique Mobile*, en plus de tirer parti du lancement de sa carte World Elite^{MD} Mastercard^{MD} Adeptes^{MC} PC et du compte PC Argent^{MC}.

- En 2022, les produits de Propriétés de Choix ont diminué en raison du manque à gagner sur les produits découlant de la cession de six actifs de bureaux à Allied (la « vente d'actifs de bureau ») réalisée au deuxième trimestre de 2022. Cette diminution ayant été contrebalancée en partie par une augmentation des produits locatifs des portefeuilles d'immeubles de commerce de détail et d'immeubles industriels attribuable à la hausse des taux d'occupation et aux taux de location plus élevés, et par les recouvrements de dépenses d'investissement plus élevés. En 2023, les produits de Propriétés de Choix ont augmenté en raison de taux de location plus élevés en ce qui concerne les portefeuilles d'immeubles de commerce de détail et d'immeubles industriels, des recouvrements de dépenses d'investissement et d'exploitation plus élevés, des acquisitions et des projets d'aménagement terminés et de l'augmentation des paiements tirés des résiliations de baux, facteurs en partie contrebalancés par le manque à gagner sur les produits en raison des cessions réalisées en 2023 et en 2022, y compris l'incidence de la vente d'actifs de bureaux. L'augmentation des produits de Propriétés de Choix en 2023 tenait compte également des produits tirés de la vente d'immeubles résidentiels. En 2024, les produits de Propriétés de Choix ont augmenté en raison de la hausse soutenue des taux de location, principalement en ce qui concerne les portefeuilles d'immeubles de commerce de détail et d'immeubles industriels, de l'augmentation des recouvrements, de l'incidence des acquisitions, déduction faite des cessions, et des aménagements achevés. L'augmentation a été partiellement contrebalancée par la baisse des produits tirés de la cession de baux et des produits tirés de la vente d'immeubles résidentiels.

BÉNÉFICE NET DISPONIBLE AUX PORTEURS D'ACTIONS ORDINAIRES DE LA SOCIÉTÉ LIÉ AUX ACTIVITÉS POURSUIVIES ET BÉNÉFICE NET DILUÉ PAR ACTION ORDINAIRE LIÉ AUX ACTIVITÉS POURSUIVIES

Le bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société lié aux activités poursuivies et le bénéfice net dilué par action ordinaire lié aux activités poursuivies des trois derniers exercices ont été touchés par certains éléments d'ajustement, tel qu'il est décrit à la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du présent rapport de gestion, ainsi que par la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de chacun des secteurs d'exploitation à présenter de la société.

Rapport de gestion

Au cours des trois derniers exercices, la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de la société a été touchée par les éléments suivants :

- les variations de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de Loblaw attribuables à ce qui suit :
 - les variations de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation du secteur Vente au détail de Loblaw attribuables à la COVID-19 et aux pressions inflationnistes mondiales. Les résultats financiers de Loblaw pour les exercices 2024 et 2023 reflètent des produits accrus ainsi qu'une augmentation du coût des ventes comparativement à 2022;
 - les économies de coûts, l'efficacité sur le plan de l'exploitation et les investissements dans les initiatives stratégiques ainsi que les bénéfices qui en ont découlé;
 - les variations de la performance du secteur Services financiers de Loblaw attribuables à l'incidence des dépenses accrues des clients et à la croissance de la clientèle active, les variations, d'un exercice à l'autre, de certaines taxes à la consommation comptabilisées, la provision pour pertes sur créances attendues et les coûts d'exploitation;
- les variations de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de Propriétés de Choix attribuables à ce qui suit :
 - les variations des produits locatifs attribuables à l'incidence favorable de l'apport des acquisitions et des transferts d'aménagement, à l'augmentation, d'un exercice à l'autre, des produits locatifs des portefeuilles d'immeubles de commerce de détail et d'immeubles industriels en raison des taux de location plus élevés, de recouvrements plus élevés, de l'augmentation des paiements tirés des résiliations de baux, et à l'incidence défavorable des cessions;
 - la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation en 2022 et 2023 a subi l'effet de la vente d'actifs de bureaux qui a découlé de l'incidence défavorable du manque à gagner sur les produits locatifs, ce qui a été neutralisé en partie par l'incidence favorable des produits de distribution découlant du placement de Propriétés de Choix dans des titres immobiliers d'Allied;
 - la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation en 2023 et 2024 tient compte des produits tirés de la vente d'immeubles résidentiels;
 - la fluctuation des charges générales et administratives;
- l'effet, d'un exercice à l'autre, des variations de l'incidence de la consolidation. Voir la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du présent rapport de gestion pour une analyse de l'incidence de la consolidation;
- l'incidence, d'un exercice à l'autre, des variations enregistrées par le siège social de GWL, en raison de ce qui suit :
 - les fluctuations de l'ajustement de la juste valeur des autres placements;
 - l'augmentation de la charge d'impôt sur le résultat par suite de la participation de GWL à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw;
- le bénéfice net dilué par action ordinaire tient compte de l'incidence favorable des actions rachetées aux fins d'annulation.

TOTAL DES ACTIFS ET DES PASSIFS FINANCIERS À LONG TERME

En 2024, le total des actifs a augmenté de 3,3 % comparativement à celui inscrit en 2023 pour s'établir à 51 436 millions de dollars. L'augmentation s'explique essentiellement par une hausse des immobilisations corporelles, des actifs au titre de droits d'utilisation, des stocks, des placements à court terme et des immeubles de placement. Cette augmentation a été neutralisée en partie par une diminution des immobilisations incorporelles et de la trésorerie et équivalents de trésorerie détenus par le siège social de GWL. Le total des passifs financiers à long terme a augmenté de 3,2 % comparativement à celui inscrit en 2023 pour s'établir à 25 825 millions de dollars, en raison essentiellement d'une augmentation des obligations locatives et de la hausse des émissions nettes de titres de créance à long terme de Loblaw et du siège social de GWL. L'augmentation des passifs financiers à long terme a été en partie contrebalancée par une diminution du passif lié aux parts de fiducie attribuable à une baisse du cours des parts.

En 2023, le total des actifs a augmenté de 1,7 % comparativement à celui inscrit en 2022 pour s'établir à 49 770 millions de dollars. L'augmentation découle essentiellement d'une hausse des immobilisations corporelles, des immeubles de placement, des actifs au titre de droits d'utilisation, des créances sur cartes de crédit et de la trésorerie et des équivalents de trésorerie. Ces facteurs ont été contrebalancés en partie par une diminution des immobilisations incorporelles et des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. Le total des passifs financiers à long terme a augmenté de 1,2 % comparativement à celui inscrit en 2022 pour s'établir à 25 030 millions de dollars, ce qui s'explique principalement par un accroissement des obligations locatives et de la dette à long terme attribuable à une augmentation des certificats de placement garanti (« CPG ») de Loblaw et par les émissions de débentures non garanties de premier rang de Propriétés de Choix. L'augmentation des passifs financiers à long terme a été en partie contrebalancée par une diminution du passif lié aux parts de fiducie attribuable à une baisse du cours des parts.

Le passif lié aux parts de fiducie est comptabilisé à la juste valeur aux bilans consolidés et varie par suite des émissions et des variations de la juste valeur des parts de fiducie de Propriétés de Choix. Au 31 décembre 2024, 277 262 557 parts étaient détenues par d'autres porteurs de parts que la société (277 198 557 en 2023 et 277 109 734 en 2022). La société détenait une participation véritable d'environ 61,7 % (61,7 % en 2023 et 61,7 % en 2022) dans Propriétés de Choix.

2. Résultats des secteurs d'exploitation à présenter

Le tableau qui suit présente l'analyse des résultats d'exploitation de chacun des secteurs d'exploitation à présenter de la société pour 2024.

2.1 Résultats d'exploitation de Loblaw

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les exercices clos indiqués	2024	2023	Variation (en \$)	Variation (en %)
Produits	61 014 \$	59 529 \$	1 485 \$	2,5 %
Résultat d'exploitation	3 894 \$	3 696 \$	198 \$	5,4 %
Montant ajusté du BAIIA ¹⁾	7 016 \$	6 639 \$	377 \$	5,7 %
Montant ajusté de la marge du BAIIA ¹⁾	11,5 %	11,2 %		
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	2 966 \$	2 906 \$	60 \$	2,1 %

PRODUITS Les produits de Loblaw ont augmenté de 1 485 millions de dollars, ou 2,5 %, en 2024 comparativement à ceux inscrits en 2023 pour s'établir à 61 014 millions de dollars, en raison d'une hausse du chiffre d'affaires du secteur Vente au détail et des produits tirés du secteur Services financiers.

Le chiffre d'affaires du secteur Vente au détail s'est établi à 59 786 millions de dollars, en hausse de 1 441 millions de dollars, ou 2,5 %, comparativement à celui inscrit en 2023, en raison principalement des facteurs suivants :

- Le chiffre d'affaires du secteur de l'alimentation au détail s'est élevé à 42 166 millions de dollars (41 188 millions de dollars en 2023) et le chiffre d'affaires des magasins comparables du secteur de l'alimentation au détail a augmenté de 1,5 % (3,9 % en 2023);
 - l'indice des prix à la consommation (l'« IPC ») calculé selon l'indice des prix à la consommation des aliments achetés au magasin s'est établi à 2,2 % (7,8 % en 2023), ce qui est semblable à l'inflation interne du prix des aliments de Loblaw;
 - l'achalandage en magasin du secteur de l'alimentation au détail a augmenté et la taille du panier d'épicerie a fléchi.
 - Le chiffre d'affaires du secteur des pharmacies au détail s'est établi à 17 620 millions de dollars (17 157 millions de dollars en 2023) et le chiffre d'affaires des magasins comparables du secteur des pharmacies au détail a augmenté de 2,4 % (5,4 % en 2023);
 - le chiffre d'affaires des magasins comparables tiré des médicaments sur ordonnance et des services de soins de santé a augmenté de 6,3 % (6,8 % en 2023). Cette croissance est attribuable à une hausse des volumes de médicaments sur ordonnance pour maladies aiguës et chroniques. Le nombre d'ordonnances exécutées a augmenté de 2,5 % (0,6 % en 2023). Si l'on tient compte seulement des magasins comparables, le nombre d'ordonnances exécutées a augmenté de 2,5 % (0,9 % en 2023) et la valeur moyenne des ordonnances s'est accrue de 2,9 % (4,8 % en 2023);
- facteur en partie contrebalancé par :
- la diminution de 1,3 % (augmentation de 4,2 % en 2023) du chiffre d'affaires des magasins comparables tiré des produits de l'avant du magasin qui est principalement attribuable au recul du chiffre d'affaires des produits alimentaires et des produits pour la maison et à la décision de retirer des tablettes certaines catégories de produits électroniques à faible marge, ce qui a été compensé en partie par la vigueur soutenue des produits de beauté.

En 2024, 52 magasins du secteur de l'alimentation et du secteur des pharmacies ont ouvert leurs portes et 15 les ont fermées, tandis que la superficie nette en pieds carrés du secteur Vente au détail a augmenté de 0,8 million pour s'établir à 72,0 millions de pieds carrés.

Les produits tirés du secteur Services financiers se sont accrus de 46 millions de dollars, ou 3,0 %, comparativement à ceux inscrits en 2023 pour s'établir à 1 586 millions de dollars, en raison surtout de la hausse des produits d'intérêts découlant de l'augmentation des créances sur cartes de crédit, de la hausse des commissions d'interchange et des produits de commissions liés aux cartes de crédit ainsi que de l'augmentation du chiffre d'affaires attribuable aux kiosques *La Boutique Mobile*.

Rapport de gestion

RÉSULTAT D'EXPLOITATION Le résultat d'exploitation de Loblaw a augmenté de 198 millions de dollars, ou 5,4 %, en 2024 comparativement à celui inscrit en 2023 pour s'établir à 3 894 millions de dollars. L'augmentation est attribuable à une amélioration de 317 millions de dollars de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation, en partie contrebalancée par l'incidence nette défavorable, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement totalisant 119 millions de dollars, comme il est décrit ci-dessous :

- l'amélioration de 317 millions de dollars de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation est attribuable à ce qui suit :
 - une amélioration de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation du secteur Vente au détail attribuable à une augmentation de la marge brute du secteur Vente au détail, en partie contrebalancée par une augmentation des frais de vente et charges générales et administratives du secteur Vente au détail, ainsi que des amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles;
 - une amélioration de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation du secteur Services financiers;
- l'incidence nette défavorable, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement totalisant de 119 millions de dollars est essentiellement attribuable à ce qui suit :
 - l'incidence défavorable de 164 millions de dollars de charges relatives au règlement de poursuites en recours collectif;
 - l'incidence défavorable de 129 millions de dollars de la charge relative au programme de fidélisation *PC Optimum*. Voir la rubrique « Autres questions liées à Loblaw », ci-dessous pour plus de précisions;
 - l'incidence défavorable de 23 millions de dollars de la réduction de la juste valeur liée à la vente de *Wellwise*. Voir la rubrique « Autres questions liées à Loblaw », ci-dessous pour plus de précisions;
 - l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 9 millions de dollars des profits sur la vente d'immeubles non exploités;facteurs en partie contrebalancés par :
 - l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 179 millions de dollars des (recouvrements) charges relatifs aux questions en matière de taxes à la consommation liées à la Banque PC;
 - l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 21 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur des contrats liés au carburant et des contrats de change;
 - l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 6 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur des immeubles non exploités.

MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA¹⁾ Le montant ajusté du BAIIA¹⁾ de Loblaw a augmenté de 377 millions de dollars, ou 5,7 %, en 2024 comparativement à celui inscrit en 2023 pour s'établir à 7 016 millions de dollars. L'augmentation est attribuable à une hausse de 301 millions de dollars enregistrée par le secteur Vente au détail et d'un accroissement de 76 millions de dollars au sein du secteur Services financiers.

Le montant ajusté du BAIIA¹⁾ du secteur Vente au détail a augmenté de 301 millions de dollars comparativement à celui inscrit en 2023 en raison d'une hausse de 638 millions de dollars de la marge brute du secteur Vente au détail, en partie contrebalancée par une augmentation de 337 millions de dollars des frais de vente et charges générales et administratives du secteur Vente au détail.

- La marge brute exprimée en pourcentage du secteur Vente au détail s'est établie à 31,3 %, en hausse de 30 points de base comparativement à celle inscrite en 2023, en raison principalement des améliorations au chapitre des pertes liées aux stocks.
- Les frais de vente et charges générales et administratives exprimés en pourcentage du chiffre d'affaires du secteur Vente au détail se sont établis à 20,2 %, soit une hausse de 10 points de base comparativement à ceux inscrits en 2023, du fait principalement de l'incidence, d'un exercice à l'autre, des coûts de main-d'œuvre engagés et de certaines activités immobilières.

Le montant ajusté du BAIIA¹⁾ du secteur Services financiers a augmenté de 76 millions de dollars comparativement à celui inscrit en 2023, en raison surtout de la hausse des produits dont il est question ci-dessus, de l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de la provision pour pertes sur créances attendues, au titre de laquelle une augmentation de 50 millions de dollars a été inscrite pour l'exercice précédent, comparativement à une augmentation de 7 millions de dollars pour l'exercice à l'étude, et de la diminution des charges liées à l'acquisition de clients et des coûts d'exploitation, y compris les avantages continus associés au renouvellement d'un accord à long terme avec Mastercard International Incorporated (« Mastercard »), facteurs partiellement contrebalancés par l'augmentation des radiations contractuelles attribuable à la conjoncture macroéconomique actuelle.

AMORTISSEMENTS DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles comptabilisés par Loblaw se sont établis à 2 966 millions de dollars en 2024, en hausse de 60 millions de dollars par rapport à ceux inscrits en 2023. L'augmentation découle essentiellement d'une hausse des actifs liés aux TI et des actifs loués, et d'une augmentation de l'amortissement des immobilisations corporelles liée aux conversions de magasins de détail. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par l'incidence de l'amortissement accéléré, à l'exercice précédent, en raison de la réévaluation de la durée d'utilité estimée de certains actifs liés aux TI et de l'amortissement accéléré, à l'exercice précédent, attribuable à l'optimisation du réseau. Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles de 2024 tiennent compte de l'amortissement de 499 millions de dollars (499 millions de dollars en 2023) des immobilisations incorporelles liées aux acquisitions de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix et de Lifemark.

CONSOLIDATION DES FRANCHISES Le réseau de Loblaw compte plus de 500 magasins franchisés d'alimentation au détail. Les participations ne donnant pas le contrôle de Loblaw représentent la quote-part des bénéfices revenant aux franchisés du secteur de l'alimentation au détail de Loblaw et elles sont tributaires du moment où les ententes de partage des profits avec les franchisés sont conclues et signées. Le bénéfice net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle de Loblaw s'est établi à 104 millions de dollars en 2024, ce qui représente une augmentation respective de 17 millions de dollars, ou 19,5 %, comparativement à celui inscrit en 2023. L'augmentation des participations ne donnant pas le contrôle de Loblaw est attribuable essentiellement à une hausse des bénéfices des franchisés après le partage des profits.

AUTRES QUESTIONS LIÉES À LOBLAW

Questions en matière de taxes à la consommation liées à la Banque PC En 2022, la Cour de l'impôt du Canada (la « Cour de l'impôt ») a rendu une décision concernant la Banque PC, une filiale de Loblaw. La Cour de l'impôt a statué que la Banque PC n'a pas le droit de réclamer des crédits de taxe sur les intrants théoriques à l'égard de certains paiements qu'elle a versés à Loblaw Inc. relativement à des rachats de points de fidélisation. La Banque PC a ensuite déposé un avis d'appel auprès de la Cour d'appel fédérale et, en mars 2024, la Cour d'appel fédérale a entendu la cause. Au troisième trimestre de 2024, la Cour d'appel fédérale a rendu sa décision et a annulé la décision de la Cour de l'impôt. Par conséquent, la Banque PC a déduit des charges de 155 millions de dollars, dont une tranche de 111 millions de dollars qui avait été comptabilisée initialement en 2022. De plus, un montant de 10 millions de dollars a été comptabilisé au titre des produits d'intérêts découlant des remboursements d'impôts en trésorerie.

En 2023, le gouvernement fédéral a promulgué certaines lois sur les taxes à la consommation qui s'appliquaient à la Banque PC de manière rétroactive. Une charge de 37 millions de dollars, qui comprend les intérêts, a été comptabilisée à cet égard. Au quatrième trimestre de 2023, Loblaw a déduit 13 millions de dollars des charges qui avaient été comptabilisées précédemment. La déduction était attribuable aux nouvelles directives formulées par l'Agence du Revenu du Canada.

Programme de fidélisation PC Optimum Au quatrième trimestre de 2024, Loblaw a comptabilisé une charge de 129 millions de dollars qui représente la réévaluation du passif au titre de la fidélisation découlant des points non échangés, ce qui reflète la participation accrue des membres PC Optimum et des taux d'échange plus élevés.

Vente de Wellwise Au quatrième trimestre de 2024, Loblaw a conclu avec un tiers un accord visant la vente de toutes les actions de son entreprise Wellwise pour un produit en trésorerie. Par conséquent, Loblaw a comptabilisé, dans les frais de vente et charges générales et administratives, une réduction de la juste valeur nette de 23 millions de dollars. La transaction devrait être conclue au cours du premier trimestre de 2025.

Rapport de gestion

2.2 Résultats d'exploitation de Propriétés de Choix

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les exercices clos indiqués	2024	2023	Variation (en \$)	Variation (en %)
Produits	1 369 \$	1 335 \$	34 \$	2,5 %
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	296 \$	204 \$	92 \$	45,1 %
Bénéfice net	785 \$	797 \$	(12) \$	(1,5) %
Fonds provenant des activités d'exploitation ¹⁾	747 \$	726 \$	21 \$	2,9 %

PRODUITS Les produits de Propriétés de Choix se sont établis à 1 369 millions de dollars en 2024, en hausse de 34 millions de dollars, ou 2,5 %, comparativement à ceux inscrits en 2023, et ils tiennent compte des produits d'un montant de 11 millions de dollars (26 millions de dollars en 2023) provenant de la vente d'immeubles résidentiels et des produits de 783 millions de dollars (748 millions de dollars en 2023) provenant des locataires de Loblaw.

Si l'on ne tient pas compte de l'incidence de la vente d'immeubles résidentiels, les produits se sont établis à 1 358 millions de dollars en 2024, en hausse de 49 millions de dollars, ou 3,7 %, comparativement à ceux de 1 309 millions de dollars inscrits en 2023, en raison de ce qui suit :

- les taux de location plus élevés principalement en ce qui concerne les portefeuilles d'immeubles de commerce de détail et d'immeubles industriels;
- les recouvrements plus élevés;
- les acquisitions, déduction faite des cessions, et les aménagements achevés;

facteurs en partie contrebalancés par :

- la diminution des paiements tirés des résiliations de baux.

CHARGES D'INTÉRÊTS NETTES ET AUTRES CHARGES FINANCIÈRES Les charges d'intérêts nettes et autres charges financières de Propriétés de Choix se sont établies à 296 millions de dollars en 2024, comparativement à 204 millions de dollars en 2023. L'augmentation de 92 millions de dollars découle essentiellement de ce qui suit :

- l'incidence défavorable de 83 millions de dollars, d'un exercice à l'autre, de l'ajustement de la juste valeur des parts de société en commandite de catégorie B (les « parts échangeables ») attribuable à la variation du cours des parts de Propriétés de Choix au cours de l'exercice;
- l'augmentation des charges d'intérêts attribuable aux nouvelles émissions de titres de créance au cours des 12 derniers mois portant intérêt à des taux plus élevés que ceux des titres de créance arrivant à échéance;

facteurs en partie contrebalancés par :

- l'augmentation des produits d'intérêts gagnés sur la trésorerie excédentaire.

BÉNÉFICE NET Propriétés de Choix a comptabilisé un bénéfice net de 785 millions de dollars en 2024, en comparaison de 797 millions de dollars en 2023. Cette diminution de 12 millions de dollars est attribuable essentiellement à ce qui suit :

- l'augmentation des charges d'intérêts nettes et autres charges financières, comme il est décrit ci-dessus;
- la variation défavorable, d'un exercice à l'autre, de 12 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement, y compris ceux détenus dans les coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence;

facteurs en partie contrebalancés par :

- une augmentation des produits, comme il est décrit ci-dessus;
- l'incidence favorable de 39 millions de dollars de la reprise d'une provision liée à une transaction qui a été jugée comme n'étant plus requise;
- la variation favorable, d'un exercice à l'autre, de 28 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers, en raison de la baisse du cours des parts d'Allied.

FONDS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION¹⁾ Les fonds provenant des activités d'exploitation¹⁾ se sont établis à 747 millions de dollars en 2024, en hausse de 21 millions de dollars par rapport à ceux inscrits en 2023. La hausse s'explique essentiellement par une augmentation des produits locatifs, en partie contrebalancée par un accroissement des charges d'intérêts, déduction faite d'une hausse des produits d'intérêts, par une baisse du revenu de placement découlant de la distribution spéciale versée par Allied au cours de l'exercice précédent, par une augmentation des charges générales et administratives, par une diminution des paiements tirés des résiliations de baux et par une baisse des produits tirés de la vente d'immeubles résidentiels.

AUTRES QUESTIONS LIÉES À PROPRIÉTÉS DE CHOIX

Événements postérieurs à la date de clôture

Le 10 janvier 2025, Propriétés de Choix a remboursé en totalité à leur échéance, à la valeur nominale majorée des intérêts courus et impayés, les débentures non garanties de premier rang de série J en circulation d'un montant en capital global de 350 millions de dollars, portant intérêt à 3,55 %.

Le 16 janvier 2025, Propriétés de Choix a procédé à l'émission, par voie de placement privé, de débentures non garanties de premier rang de série V portant intérêt à un taux de 4,29 % par année d'un montant en capital global de 300 millions de dollars et venant à échéance le 16 janvier 2030.

Après la clôture de l'exercice, Propriétés de Choix a cédé deux immeubles de commerce de détail pour un produit net total de 36 millions de dollars.

Le 12 février 2025, Propriétés de Choix a annoncé qu'elle augmenterait sa distribution annuelle de 1,3 %, la portant ainsi à 0,77 \$ par part. Cette hausse prendra effet pour les porteurs de parts de Propriétés de Choix inscrits le 31 mars 2025.

Rapport de gestion

3. Situation de trésorerie et sources de financement

3.1 Flux de trésorerie

(en millions de dollars) Pour les exercices clos indiqués	2024	2023	Variation (en \$)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	2 451 \$	2 313 \$	138 \$
Entrées (sorties) nettes liées aux :			
Activités d'exploitation	6 065 \$	5 851 \$	214 \$
Activités d'investissement	(2 300)	(1 666)	(634)
Activités de financement	(4 180)	(4 049)	(131)
Incidence de la variation des cours de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	12	2	10
(Diminution) augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(403) \$	138 \$	(541) \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	2 048 \$	2 451 \$	(403) \$

ENTRÉES NETTES LIÉES AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION En 2024, les activités d'exploitation se sont soldées par des entrées nettes de 6 065 millions de dollars, en hausse de 214 millions de dollars comparativement à celles inscrites en 2023. Cette augmentation découle principalement d'une variation, d'un exercice à l'autre, des provisions et des éléments hors trésorerie du fonds de roulement, de la hausse des créances sur cartes de crédit d'un exercice à l'autre à un taux inférieur à celui de l'exercice précédent et de l'accroissement du bénéfice en trésorerie, facteurs en partie contrebalancés par l'augmentation de l'impôt sur le résultat payé au cours de l'exercice à l'étude et par une variation défavorable, d'un exercice à l'autre, d'autres éléments hors trésorerie.

SORTIES NETTES LIÉES AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT En 2024, les activités d'investissement se sont soldées par des sorties nettes de 2 300 millions de dollars, en hausse de 634 millions de dollars comparativement au montant inscrit en 2023. Cette augmentation s'explique essentiellement par une hausse des remboursements sur les prêts hypothécaires, les prêts et les billets à recevoir au cours de l'exercice précédent, par une augmentation des acquisitions de placements à court terme, par une hausse des dépenses d'investissement et par une diminution du produit de la cession d'actifs.

Le tableau suivant résume les dépenses d'investissement de la société pour chaque secteur d'exploitation à présenter :

(en millions de dollars) Pour les exercices clos indiqués	2024	2023
Loblaw	2 200 \$	2 109 \$
Propriétés de Choix	354	459
Incidence de la consolidation	(160)	(191)
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	2 394 \$	2 377 \$
Siège social de GWL	1	2
Total des dépenses d'investissement ⁱ⁾	2 395 \$	2 379 \$

i) Les dépenses d'investissement correspondent à la somme des acquisitions d'immobilisations corporelles et d'immeubles de placement et des entrées d'immobilisations incorporelles qui sont présentées dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie de la société, et des paiements anticipés transférés aux immobilisations corporelles au cours de la période à l'étude. Les dépenses d'investissement de Loblaw pour l'exercice 2023 incluaient des paiements anticipés de 37 millions de dollars transférés aux immobilisations corporelles.

SORTIES NETTES LIÉES AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT Les activités de financement se sont soldées par des sorties nettes de 4 180 millions de dollars en 2024, en hausse de 131 millions de dollars comparativement à celles inscrites en 2023. Cette augmentation est principalement attribuable à la hausse des remboursements de la dette à court terme pendant l'exercice à l'étude, comparativement à une hausse des émissions au cours de l'exercice précédent, à l'accroissement du produit tiré de passifs financiers au cours de l'exercice précédent, ainsi qu'à la hausse des paiements au titre de la location, facteurs en partie contrebalancés par une augmentation des dépôts à vue de clients et par un accroissement des émissions de titres de créance à long terme, déduction faite des remboursements.

Les opérations importantes touchant la dette à long terme de la société sont décrites à la rubrique 3.3, « Composantes de la dette totale ».

FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES¹⁾

(en millions de dollars) Pour les exercices clos indiqués	2024	2023	Variation (en \$)
Entrées nettes liées aux activités d'exploitation	6 065 \$	5 851 \$	214 \$
Moins : Dépenses d'investissement ¹⁾	2 395	2 379	16
Intérêts payés	960	918	42
Paiements au titre de la location, montant net	899	848	51
Flux de trésorerie disponibles ¹⁾	1 811 \$	1 706 \$	105 \$

i) Les dépenses d'investissement correspondent à la somme des acquisitions d'immobilisations corporelles et d'immeubles de placement et des entrées d'immobilisations incorporelles qui sont présentées dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie de la société, et des paiements anticipés transférés aux immobilisations corporelles au cours de la période à l'étude. Les dépenses d'investissement de Loblaw pour l'exercice 2023 incluaient des paiements anticipés de 37 millions de dollars transférés aux immobilisations corporelles.

En 2024, les flux de trésorerie disponibles¹⁾ se sont établis à 1 811 millions de dollars, en hausse de 105 millions de dollars comparativement à ceux inscrits en 2023. Cette augmentation des flux de trésorerie disponibles¹⁾ s'explique essentiellement par une variation, d'un exercice à l'autre, des provisions et des éléments hors trésorerie du fonds de roulement, par la hausse des créances sur cartes de crédit d'un exercice à l'autre à un taux inférieur à celui de l'exercice précédent et par l'accroissement du bénéfice en trésorerie, facteurs en partie contrebalancés par l'augmentation de l'impôt sur le résultat payé au cours de l'exercice à l'étude, par une variation défavorable, d'un exercice à l'autre, d'autres éléments hors trésorerie et par une hausse des paiements au titre de la location.

3.2 Situation de trésorerie

La société (à l'exclusion de Loblaw et Propriétés de Choix) s'attend à ce que la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les placements à court terme, les flux de trésorerie futurs provenant des activités d'exploitation et les montants qu'elle peut prélever sur sa facilité de crédit engagée lui permettent de financer son programme de dépenses d'investissement ainsi que ses besoins courants liés à ses activités au cours des 12 prochains mois, y compris le fonds de roulement, les exigences de capitalisation des régimes de retraite et les obligations financières. La société (à l'exclusion de Loblaw et Propriétés de Choix) n'entrevoit pas de difficulté à obtenir du financement pour s'acquitter de ses obligations à long terme.

Loblaw s'attend à ce que la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les placements à court terme, les flux de trésorerie futurs provenant des activités d'exploitation et les montants qu'elle peut prélever sur des facilités de crédit engagées lui permettent de financer son programme de dépenses d'investissement ainsi que ses besoins courants liés à ses activités au cours des 12 prochains mois, y compris le fonds de roulement, les exigences de capitalisation des régimes de retraite et les obligations financières. La Banque PC prévoit obtenir du financement à long terme pour son portefeuille de cartes de crédit au moyen de l'émission de billets de Fiducie cartes de crédit Eagle (« Eagle ») et de CPG.

Propriétés de Choix entend financer ses activités courantes et sa croissance future principalement au moyen de la trésorerie existante, des entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation, du financement à court terme par le truchement d'une facilité de crédit engagée, de l'émission de débentures non garanties et de titres de capitaux propres (y compris les parts échangeables) (sous réserve de la conjoncture du marché) et d'emprunts hypothécaires garantis. Étant donné l'accès raisonnable aux marchés financiers dont elle dispose, Propriétés de Choix n'entrevoit pas de difficulté à obtenir du financement pour s'acquitter de ses obligations financières à court terme et à long terme, y compris ses engagements en matière de dépenses d'investissement.

Voir la rubrique 3.1, « Flux de trésorerie », du présent rapport de gestion pour un complément d'information.

Rapport de gestion

TOTAL DE LA DETTE Le tableau qui suit présente le total de la dette :

	31 déc. 2024					31 déc. 2023				
	Loblaw	Propriétés de Choix	Incidence de la consolidation	Siège social de GWL	Total	Loblaw	Propriétés de Choix	Incidence de la consolidation	Siège social de GWL	Total
(en millions de dollars)										
Dette bancaire	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	13 \$	— \$	— \$	— \$	13 \$
Dépôts à vue de clients	353	—	—	—	353	166	—	—	—	166
Dette à court terme	800	—	—	—	800	850	—	—	—	850
Tranche à moins d'un an de la dette à long terme	631	682	—	—	1 313	1 191	964	—	200	2 355
Dette à long terme	7 570	6 003	—	498	14 071	6 661	5 731	—	249	12 641
Certains autres passifs ⁱ⁾	294	—	512	—	806	280	—	520	—	800
Total de la dette, compte non tenu des obligations locatives	9 648 \$	6 685 \$	512 \$	498 \$	17 343 \$	9 161 \$	6 695 \$	520 \$	449 \$	16 825 \$
Tranche à moins d'un an des obligations locatives	1 648 \$	— \$	(603) \$	— \$	1 045 \$	1 455 \$	— \$	(575) \$	— \$	880 \$
Obligations locatives	8 535 \$	1 \$	(3 561) \$	2 \$	4 977 \$	8 003 \$	1 \$	(3 444) \$	3 \$	4 563 \$
Total de la dette, compte tenu du total des obligations locatives	19 831 \$	6 686 \$	(3 652) \$	500 \$	23 365 \$	18 619 \$	6 696 \$	(3 499) \$	452 \$	22 268 \$

- i) Au 31 décembre 2024, le poste « Certains autres passifs » incluait des passifs financiers de 704 millions de dollars liés à la cession-bail d'immeubles de commerce de détail et d'immeubles industriels (710 millions de dollars au 31 décembre 2023) (voir la note 23, « Autres passifs », des états financiers consolidés de la société).

La direction vise à maintenir des paramètres de crédit cadrant avec ceux d'un profil d'entreprise doté de notations élevées. Le siège social de GWL détient un montant de trésorerie et d'équivalents de trésorerie et de placements à court terme et, par conséquent, il surveille ses niveaux d'endettement sur la base du montant net de sa dette. Le siège social de GWL a une dette totale, compte tenu des obligations locatives, de 500 millions de dollars (452 millions de dollars au 31 décembre 2023) ainsi qu'une trésorerie et des équivalents de trésorerie et des placements à court terme de 523 millions de dollars (719 millions de dollars au 31 décembre 2023), donnant lieu à une situation de trésorerie nette de 23 millions de dollars (trésorerie nette de 267 millions de dollars au 31 décembre 2023).

La direction de Loblaw se concentre sur la gestion de sa structure du capital pour chacun de ses secteurs d'exploitation, de manière à s'assurer que leur structure du capital convienne au domaine dans lequel chaque secteur exerce ses activités.

- Loblaw vise à ce que le secteur Vente au détail affiche des paramètres de crédit cadrant avec ceux de détaillants dont les notations sont élevées. Loblaw suit de près le ratio de la dette sur le montant ajusté du BAIIA¹⁾ du secteur Vente au détail, mesure qui lui permet d'évaluer le niveau d'endettement. Le ratio de la dette sur le montant ajusté du BAIIA¹⁾ du secteur Vente au détail de Loblaw a augmenté comparativement à celui inscrit en 2023, en raison essentiellement d'une hausse de la dette du secteur Vente au détail, en partie contrebalancée par une amélioration du montant ajusté du BAIIA¹⁾.
- Les objectifs de gestion du capital de la Banque PC consistent à systématiquement maintenir une assise financière solide tout en tenant compte des risques économiques auxquels l'expose son portefeuille de créances sur cartes de crédit et à satisfaire à toutes les exigences réglementaires qui sont définies par le Bureau du surintendant des institutions financières (le « BSIF »).

Propriétés de Choix vise à maintenir des paramètres de crédit cadrant avec ceux de fiducies de placement immobilier (« FPI ») dont les notations sont élevées. Propriétés de Choix suit de près les paramètres pertinents au secteur des FPI, ce qui inclut de cibler un ratio de la dette sur le total des actifs approprié.

CLAUSES RESTRICTIVES ET EXIGENCES RÉGLEMENTAIRES La société, Loblaw et Propriétés de Choix sont tenues de respecter certaines clauses restrictives de nature financière au titre de divers instruments d'emprunt. La société, Loblaw et Propriétés de Choix respectaient ces clauses restrictives à la clôture de l'exercice 2024 et les ont respectées tout au long de l'exercice.

La Banque PC et Propriétés de Choix respectaient toutes les exigences réglementaires applicables à la clôture de l'exercice 2024 et les ont respectées tout au long de l'exercice.

3.3 Composantes de la dette totale

DÉBENTURES Le tableau qui suit présente un résumé des débentures émises pour les exercices clos indiqués :

(en millions de dollars)	Taux d'intérêt	Date d'échéance	2024	2023
			Montant en capital	Montant en capital
Billets non garantis de premier rang de George Weston	4,19 %	5 septembre 2029	250 \$	— \$
Loblaws				
– Billets non garantis de premier rang ⁱ⁾	3,56 %	12 décembre 2029	400	—
– Billets non garantis de premier rang	5,12 %	4 mars 2054	400	—
Débentures non garanties de premier rang de Propriétés de Choix				
– Série U	5,03 %	28 février 2031	500	—
– Série S	5,40 %	1 ^{er} mars 2033	—	550
– Série T	5,70 %	28 février 2034	—	350
Total des débentures émises			1 550 \$	900 \$

i) Loblaw a utilisé le produit net de cette émission aux fins du rachat de la totalité des actions privilégiées de deuxième rang, série B, émises et en circulation le 8 janvier 2025.

Le 16 janvier 2025, Propriétés de Choix a finalisé l'émission, par voie de placement privé, des débentures non garanties de premier rang de série V portant intérêt à un taux de 4,29 % par année d'un montant en capital global de 300 millions de dollars et venant à échéance le 16 janvier 2030.

Le tableau qui suit présente un résumé des débentures remboursées pour les exercices clos indiqués :

(en millions de dollars)	Taux d'intérêt	Date d'échéance	2024	2023
			Montant en capital	Montant en capital
Billets non garantis de premier rang de George Weston	4,12 %	17 juin 2024	200 \$	— \$
Billets non garantis de premier rang de Loblaw	3,92 %	10 juin 2024	400	—
Débentures non garanties de premier rang de Propriétés de Choix				
– Série K	3,56 %	9 septembre 2024	550	—
– Série D	4,29 %	8 février 2024	200	—
– Série G	3,20 %	7 mars 2023	—	250
– Série B	4,90 %	5 juillet 2023	—	200
– Série D-C	3,30 %	18 janvier 2023	—	125
Total des débentures remboursées			1 350 \$	575 \$

Le 10 janvier 2025, Propriétés de Choix a racheté à leur valeur nominale, majorée des intérêts courus et impayés, la totalité des débentures non garanties de premier rang de série J à 3,55 % en circulation d'un montant en capital global de 350 millions de dollars arrivées à échéance.

Rapport de gestion

FACILITÉS DE CRÉDIT ENGAGÉES Les composantes des lignes de crédit engagées disponibles à la clôture des exercices 2024 et 2023 se présentent comme suit :

(en millions de dollars)	Date d'échéance	Aux 31 déc. 2024		31 déc. 2023	
		Disponible	Prélevé	Disponible	Prélevé
George Weston	14 décembre 2026	350 \$	— \$	350 \$	— \$
Loblaw	15 juillet 2027	1 500	—	1 500	—
Propriétés de Choix	13 juin 2029	1 500	—	1 500	—
Total des facilités de crédit engagées		3 350 \$	— \$	3 350 \$	— \$

Les facilités de crédit comportent certaines clauses restrictives de nature financière.

George Weston GWL a une facilité de crédit engagée renouvelable de 350 millions de dollars accordée par un consortium de prêteurs dont la date d'échéance est le 14 décembre 2026. Au 31 décembre 2024, aucun montant n'avait été prélevé sur cette facilité (aucun montant au 31 décembre 2023).

Loblaw Loblaw a une facilité de crédit engagée de 1,5 milliard de dollars accordée par un consortium de prêteurs dont la date d'échéance est le 15 juillet 2027. Au 31 décembre 2024, aucun montant n'avait été prélevé sur cette facilité (aucun montant au 31 décembre 2023).

Propriétés de Choix Propriétés de Choix a une facilité de crédit engagée renouvelable non garantie de premier rang de 1,5 milliard de dollars accordée par un consortium de prêteurs. En 2024, Propriétés de Choix a repoussé la date d'échéance de la facilité de crédit, qui est passée du 1^{er} septembre 2028 au 13 juin 2029. Au 31 décembre 2024, aucun montant n'avait été prélevé sur la facilité (aucun montant au 31 décembre 2023).

FIDUCIES DE TITRISATION INDÉPENDANTES Loblaw, par l'intermédiaire de la Banque PC, participe à divers programmes de titrisation qui constituent une source de fonds pour l'exercice de ses activités liées aux cartes de crédit. La Banque PC maintient et surveille une participation en copropriété dans des créances sur cartes de crédit auprès de fiducies de titrisation indépendantes, notamment d'Eagle et d'autres fiducies de titrisation indépendantes, selon ses besoins en matière de financement.

Le tableau qui suit présente un résumé des montants titrisés auprès de fiducies de titrisation indépendantes :

(en millions de dollars)	Aux 31 déc. 2024		31 déc. 2023
Créances titrisées auprès de fiducies de titrisation indépendantes :			
Créances titrisées auprès de Fiducie cartes de crédit Eagle	1 450 \$		1 350 \$
Créances titrisées auprès d'autres fiducies de titrisation indépendantes	800		850
Total des créances titrisées auprès de fiducies de titrisation indépendantes	2 250 \$		2 200 \$

Dans le cadre de ses programmes de titrisation, la Banque PC est tenue de maintenir en tout temps un solde de son portefeuille de créances sur cartes de crédit équivalant à au moins 107 % du passif titrisé en cours. Elle se conformait à cette exigence à la clôture de l'exercice 2024 et s'y est conformée tout au long de l'exercice.

En 2024, Eagle a émis des billets à terme de premier rang et subordonnés de 350 millions de dollars (250 millions de dollars en 2023), échéant le 17 juin 2029 (17 juin 2028 en 2023). Ces billets portent intérêt à un taux moyen pondéré de 5,03 % (5,25 % en 2023). Dans le cadre de cette émission, des contrats à terme sur obligations de 150 millions de dollars (125 millions de dollars en 2023) ont été réglés, ce qui a donné lieu à un profit lié à la juste valeur réalisé de 2 millions de dollars (profit de 4 millions de dollars en 2023) avant impôt. Le profit sur les contrats à terme sur obligations sera reclassé dans le bénéfice net sur la durée des billets d'Eagle. Ce règlement a donné lieu à un taux d'intérêt effectif net de 4,91 % (4,95 % en 2023) sur les billets d'Eagle émis (voir la note 30 des états financiers consolidés de la société).

Des billets à terme de premier rang et subordonnés de 250 millions de dollars (250 millions de dollars en 2023) portant intérêt à un taux moyen pondéré de 2,28 % (3,10 % en 2023), qu'Eagle avait émis précédemment, sont venus à échéance et ont été remboursés le 17 juillet 2024 (17 juillet 2023 en 2023).

FIDUCIES DE FINANCEMENT INDÉPENDANTES À la clôture de l'exercice 2024, les fiducies de financement indépendantes avaient prélevé 590 millions de dollars (558 millions de dollars en 2023) sur la facilité de crédit engagée renouvelable qui constitue la source de financement des fiducies de financement indépendantes. Loblaw accorde un rehaussement de crédit sous forme de lettre de garantie en faveur des fiducies de financement indépendantes. À la clôture de l'exercice 2024, Loblaw avait accordé un rehaussement de crédit de 64 millions de dollars (64 millions de dollars en 2023) sous forme de lettre de garantie en faveur des fiducies de financement indépendantes correspondant à au moins 10 % (au moins 10 % en 2023) du montant en capital des prêts en cours.

Loblaw a une facilité de crédit engagée renouvelable de 700 millions de dollars qui constitue la source de financement des fiducies de financement indépendantes dont la date d'échéance est le 29 mai 2027.

CERTIFICATS DE PLACEMENT GARANTI Le tableau qui suit présente un résumé des activités liées à l'émission de CPG de la Banque PC, si l'on ne tient pas compte des commissions, pour les exercices clos aux dates indiquées :

(en millions de dollars)	2024	2023
Solde à l'ouverture de l'exercice	1 654 \$	1 567 \$
CPG émis	375	583
CPG arrivés à échéance	(552)	(496)
Solde à la clôture de l'exercice	1 477 \$	1 654 \$

À la clôture de l'exercice 2024, des CPG de 331 millions de dollars (541 millions de dollars en 2023) ont été comptabilisés dans la tranche à moins d'un an de la dette à long terme.

DETTE DU SIÈGE SOCIAL DE GWL Le tableau qui suit présente un résumé de la dette du siège social de GWL :

(en millions de dollars)	Aux		
	Date d'échéance	31 déc. 2024	31 déc. 2023
Déventures	2029 à 2033	500 \$	450 \$
Facilité de crédit de George Weston	2026	—	—
Coûts de transaction et autres	s. o.	(2)	(1)
Dette du siège social de GWL		498 \$	449 \$

GARANTIES POUR LE COMPTE DES PHARMACIENS PROPRIÉTAIRES Loblaw a pris des dispositions afin que les pharmaciens propriétaires d'entreprises autorisées à exploiter sous licence des pharmacies de détail à des points de vente donnés sous les marques de commerce de Loblaw (les « pharmaciens propriétaires ») obtiennent du financement afin de leur faciliter l'acquisition de stocks et de financer leurs besoins en fonds de roulement, en fournissant des garanties à diverses banques à charte canadiennes qui soutiennent les emprunts des pharmaciens propriétaires. À la clôture de l'exercice 2024, l'obligation maximale de Loblaw au titre de ces garanties se chiffrait à 580 millions de dollars (580 millions de dollars en 2023) et un montant total de 476 millions de dollars (476 millions de dollars en 2023) disponible sous forme de lignes de crédit a été accordé aux pharmaciens propriétaires par diverses banques. À la clôture de l'exercice 2024, les pharmaciens propriétaires avaient prélevé un montant négligeable (13 millions de dollars en 2023) sur ces lignes de crédit disponibles. Tout montant prélevé par les pharmaciens propriétaires est inclus dans la dette bancaire figurant aux bilans consolidés de la société. Dans l'éventualité où des paiements devaient être versés en vertu des garanties, Loblaw détient une sûreté de premier rang grevant tous les actifs des magasins des pharmaciens propriétaires, sous réserve de certaines exigences légales en ce qui a trait à la priorité de rang antérieure.

Rapport de gestion

3.4 Situation financière

	Aux	
	31 déc. 2024	31 déc. 2023
Montant ajusté du rendement des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires de la société ¹⁾	28,3 %	24,7 %
Montant ajusté du rendement du capital ¹⁾	14,5 %	14,0 %

Le montant ajusté du rendement des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires de la société¹⁾ a augmenté à la clôture de l'exercice 2024 comparativement au montant inscrit en 2023, en raison essentiellement d'une amélioration de la performance sous-jacente consolidée de la société et d'une diminution des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires de la société¹⁾.

Le montant ajusté du rendement du capital¹⁾ a augmenté à la clôture de l'exercice 2024 comparativement au montant inscrit en 2023, en raison principalement d'une amélioration de la performance sous-jacente consolidée de la société, en partie contrebalancée par une hausse du capital moyen¹⁾.

3.5 Notations

En 2024, Morningstar DBRS (« DBRS ») a confirmé les notations et les tendances ci-dessous, et S&P Global Ratings (« S&P ») a confirmé les notations et perspectives ci-dessous.

Le tableau qui suit présente les notations actuelles de GWL :

Notation (normes canadiennes)	DBRS		S&P	
	Notation	Tendance	Notation	Perspective
Notation de l'émetteur	BBB	Stable	BBB+	Stable
Billets à moyen terme	BBB	Stable	BBB	s. o.
Actions privilégiées	Pfd-3	Stable	P-2 (faible)	s. o.

Le tableau qui suit présente les notations actuelles de Loblaw :

Notation (normes canadiennes)	DBRS		S&P	
	Notation	Tendance	Notation	Perspective
Notation de l'émetteur	BBB (élevé)	Stable	BBB+	Stable
Billets à moyen terme	BBB (élevé)	Stable	BBB+	s. o.
Actions privilégiées de deuxième rang, série B	Pfd-3 (élevé)	Stable	P-2 (faible)	s. o.

Le tableau qui suit présente les notations actuelles de Propriétés de Choix :

Notation (normes canadiennes)	DBRS		S&P	
	Notation	Tendance	Notation	Perspective
Notation de l'émetteur	BBB (élevé)	Stable	BBB+	Stable
Débiteures de premier rang non garanties	BBB (élevé)	Stable	BBB+	s. o.

3.6 Capital social

CAPITAL SOCIAL ORDINAIRE ET TITRES DE PARTICIPATION EN CIRCULATION Le capital social ordinaire en circulation de GWL se compose d'actions ordinaires et d'actions privilégiées. Le tableau suivant fait état des actions ordinaires et des actions privilégiées autorisées et en circulation au 31 décembre 2024 :

(nombre d'actions ordinaires)	Autorisées	En circulation
Actions ordinaires	Nombre illimité	130 044 778
Actions privilégiées – Série I	10 000 000	9 400 000
– Série II	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

CAPITAL SOCIAL ORDINAIRE Les actions ordinaires émises sont entièrement libérées et n'ont aucune valeur nominale. Le tableau suivant présente sommairement l'activité relative aux actions ordinaires émises et en circulation de la société pour les exercices clos le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2023 :

	2024		2023	
(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Nombre d'actions ordinaires	Capital social ordinaire	Nombre d'actions ordinaires	Capital social ordinaire
Émises et en circulation à l'ouverture de l'exercice	134 546 581	2 511 \$	140 737 942	2 619 \$
Émises en vue du règlement d'options sur actions	473 046	53	67 619	8
Rachetées et annulées ⁱ⁾	(4 974 849)	(86)	(6 258 980)	(116)
Émises et en circulation à la clôture de l'exercice	130 044 778	2 478 \$	134 546 581	2 511 \$
Actions détenues en fiducie à l'ouverture de l'exercice	(123 895)	(3) \$	(160 465)	(3) \$
Rachetées en vue du règlement futur d'UATI et d'UAR	(46 000)	(1)	(44 000)	(1)
Libérées en vue du règlement d'UATI et d'UAR	83 268	2	80 570	1
Actions détenues en fiducie à la clôture de l'exercice	(86 627)	(2) \$	(123 895)	(3) \$
Émises et en circulation, déduction faite des actions détenues en fiducie à la clôture de l'exercice	129 958 151	2 476 \$	134 422 686	2 508 \$
Nombre moyen pondéré en circulation, déduction faite des actions détenues en fiducie	132 162 869		137 527 536	

i) Le nombre d'actions ordinaires rachetées et annulées au 31 décembre 2024 ne comprend pas les actions qui pourraient être rachetées après la clôture de l'exercice dans le cadre du RAAA, comme il est décrit ci-dessous.

CAPITAL SOCIAL PRIVILÉGIÉ GWL peut, à son gré, racheter contre trésorerie, 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. GWL peut, à tout moment après leur émission, donner aux porteurs de ces actions privilégiées le droit, au gré des porteurs, de convertir leurs actions privilégiées en actions privilégiées d'une autre série désignée par GWL, à parité d'échange, à une date précisée par GWL.

Rapport de gestion

DIVIDENDES La déclaration et le paiement des dividendes sur les actions ordinaires de la société, ainsi que leur montant, sont laissés à la discrétion du Conseil d'administration de la société (le « Conseil »), qui tient compte des résultats financiers de la société, de ses besoins de capitaux, de ses flux de trésorerie disponibles et des perspectives quant à ses activités et, à l'occasion, d'autres facteurs qu'il juge pertinents. À long terme, la société a l'intention d'augmenter le montant des dividendes tout en conservant suffisamment de flux de trésorerie disponibles pour financer sa croissance future. Au deuxième trimestre de 2024 et au deuxième trimestre de 2023, le Conseil a accru de 0,107 \$ et de 0,053 \$ le dividende trimestriel par action ordinaire, qui est passé à 0,820 \$ et à 0,713 \$ l'action, respectivement. Le Conseil a déclaré les dividendes suivants pour les exercices clos indiqués :

(en dollars)	2024	2023
Dividendes déclarés par action ⁱ⁾ :		
Ordinaire	3,173 \$	2,799 \$
Privilégiée :		
Série I	1,45 \$	1,45 \$
Série III	1,30 \$	1,30 \$
Série IV	1,30 \$	1,30 \$
Série V	1,1875 \$	1,1875 \$

- i) Les dividendes déclarés sur les actions ordinaires et les actions privilégiées de série III, de série IV et de série V au quatrième trimestre de 2024 étaient payables le 1^{er} janvier 2025. Les dividendes déclarés sur les actions privilégiées de série I au quatrième trimestre de 2024 étaient payables le 15 décembre 2024.

Le tableau qui suit présente un résumé des dividendes trimestriels de la société qui ont été déclarés après la clôture de l'exercice 2024 :

(en dollars)	
Dividendes déclarés par action ⁱ⁾ :	
– Action ordinaire	0,820 \$
– Action privilégiée :	
Série I	0,3625 \$
Série III	0,3250 \$
Série IV	0,3250 \$
Série V	0,296875 \$

- i) Les dividendes déclarés sur les actions ordinaires et les actions privilégiées de série III, de série IV et de série V au premier trimestre de 2025 sont payables le 1^{er} avril 2025. Les dividendes déclarés sur les actions privilégiées de série I au premier trimestre de 2025 sont payables le 15 mars 2025.

Au moment où un dividende est déclaré, GWL fait état sur son site Web (www.weston.ca) de la désignation des dividendes admissibles et non admissibles conformément à la position administrative de l'ARC.

PROGRAMME D'OFFRE PUBLIQUE DE RACHAT DANS LE COURS NORMAL DES ACTIVITÉS Le tableau suivant présente un résumé des activités de la société aux termes de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités pour les exercices clos indiqués :

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	2024	2023
Rachetées en vue du règlement futur d'UATI et d'UAR (nombre d'actions)	46 000	44 000
Rachetées en vue du règlement courant d'UAD (nombre d'actions)	1 721	7 521
Rachetées et annulées (nombre d'actions)	4 974 849	6 258 980
Contrepartie en trésorerie payée		
Rachetées et détenues en fiducie	(10) \$	(7) \$
Rachetées et réglées	—	(1)
Rachetées et annulées	(990)	(1 001)
Prime comptabilisée en charges dans les résultats non distribués		
Rachetées et détenues en fiducie	9 \$	6 \$
Rachetées et réglées	—	(2)
Rachetées et annulées ⁱ⁾	876	874
Diminution du capital social ⁱⁱ⁾	86 \$	116 \$

i) Comprend un montant de 82 millions de dollars (124 millions de dollars en 2023) lié au RAAA, comme il est décrit ci-dessous.

ii) Comprend un montant de 8 millions de dollars (16 millions de dollars en 2023) lié au RAAA, comme il est décrit ci-dessous.

En 2024, GWL a renouvelé son offre publique de rachat dans le cours normal des activités visant le rachat, à la Bourse de Toronto (la « TSX ») ou par l'intermédiaire de systèmes de négociation parallèles, d'au plus 6 646 057 de ses actions ordinaires, soit environ 5 % des actions ordinaires émises et en circulation.

Conformément à la dispense initialement accordée par la TSX en 2023, Wittington Investments, Limited (« Wittington »), l'actionnaire possédant le contrôle de la société, est autorisé à participer à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités dans une proportion fixe de 50 % de la quote-part revenant à Wittington des actions ordinaires émises et en circulation de la société. Les rachats d'actions ordinaires auprès de Wittington seront effectués dans le cadre de la séance de bourse spéciale de la TSX conformément à un régime de cession de titres automatique convenu entre le courtier de la société, la société et Wittington. Le nombre d'actions ordinaires achetées auprès de Wittington sera retranché du nombre maximal d'actions ordinaires pouvant être achetées dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités.

En 2024, 4 974 849 actions ordinaires (6 258 980 actions ordinaires en 2023) ont été rachetées aux fins d'annulation dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités pour une contrepartie totale de 990 millions de dollars (1 001 millions de dollars en 2023), y compris 1 447 904 actions ordinaires (698 746 actions ordinaires en 2023) rachetées auprès de Wittington pour une contrepartie totale de 288 millions de dollars (107 millions de dollars en 2023).

De temps à autre, la société participe à un RAAA avec un courtier afin de faciliter le rachat de ses actions ordinaires dans le cadre de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Pendant la période de validité du RAAA, le courtier de la société peut acheter des actions ordinaires à des moments où la société ne serait normalement pas active sur le marché. Au 31 décembre 2024, une obligation de rachat d'actions de 90 millions de dollars a été comptabilisée en vertu du RAAA dans les fournisseurs et autres passifs dans les états financiers consolidés de la société.

Au 31 décembre 2024, 2 812 214 actions ordinaires ont été rachetées dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de la société.

Rapport de gestion

3.7 Arrangements hors bilan

Les arrangements hors bilan de la société sont résumés ci-après. Certains arrangements importants sont également décrits à la rubrique 3.3, « Composantes de la dette totale ».

LETTRES DE CRÉDIT Des lettres de garantie et des lettres de crédit documentaire sont utilisées relativement à certaines obligations liées essentiellement à des opérations immobilières, aux programmes d'avantages sociaux, aux bons de commande et aux autres garanties de bonne exécution, à un cautionnement, à la titrisation des créances sur cartes de crédit de la Banque PC, aux lettres de crédit et au financement par des tiers offert aux franchisés indépendants de Loblaw. À la clôture de l'exercice 2024, le passif brut éventuel lié aux lettres de crédit de la société se chiffrait à environ 587 millions de dollars (557 millions de dollars en 2023).

GARANTIES En plus des lettres de crédit dont il est question ci-dessus, la société a conclu divers accords de garantie, y compris des obligations d'indemnisation de tiers dans le cadre de contrats de location et d'autres transactions effectuées dans le cours normal des activités de la société. De plus, Loblaw a fourni, en faveur de Mastercard, une garantie au nom de la Banque PC relativement à l'acceptation de la Banque PC comme membre et titulaire de licence pour la marque MasterCard. À la clôture de l'exercice 2024, la garantie en faveur de MasterCard au nom de la Banque PC se chiffrait à 190 millions de dollars américains (190 millions de dollars américains en 2023).

OBLIGATIONS DÉCOULANT DE CONTRATS DE LOCATION Dans le cadre de la cession de certains de ses actifs par le passé, Loblaw a cédé des contrats de location à des tiers. Loblaw demeure responsable des obligations découlant de ces contrats dans le cas où l'un ou l'autre des cessionnaires ne respecterait pas ses obligations aux termes du contrat. Loblaw garantit les obligations de 2 millions de dollars (3 millions de dollars en 2023) découlant de contrats de location d'un tiers distributeur.

GARANTIE SOUS FORME DE TRÉSORERIE À la clôture de l'exercice 2024, Loblaw avait conclu des ententes en vue de garantir, sous forme de trésorerie, certaines de ses facilités de crédit non engagées jusqu'à concurrence de 94 millions de dollars (93 millions de dollars en 2023), dont un montant négligeable (montant négligeable en 2023) a été déposé auprès de grandes institutions financières et classé à titre de dépôts de garantie aux bilans consolidés.

3.8 Obligations contractuelles

Le tableau suivant résume certaines des obligations contractuelles importantes de la société et d'autres obligations à la clôture de l'exercice 2024 :

SOMMAIRE DES OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

(en millions de dollars)	Paiements à effectuer pour chaque exercice						Total
	2025	2026	2027	2028	2029	Par la suite	
Total de la dette (y compris les paiements d'intérêts) ⁱ⁾	2 839 \$	1 700 \$	2 443 \$	2 538 \$	2 689 \$	9 915 \$	22 124 \$
Fournisseurs et autres passifs	7 894	—	—	—	—	—	7 894
Contrats de change à terme	310	—	—	—	—	—	310
Passifs financiers ⁱⁱ⁾	66	60	59	52	56	218	511
Obligations découlant de contrats de location	1 031	878	768	613	547	2 404	6 241
Participation des pharmaciens propriétaires	255	—	—	—	—	—	255
Contrats liés à l'achat de biens immobiliers et de projets d'investissement ⁱⁱⁱ⁾	200	51	157	40	7	—	455
Obligations liées à des achats ^{iv)}	706	647	78	45	—	—	1 476
Total des obligations contractuelles	13 301 \$	3 336 \$	3 505 \$	3 288 \$	3 299 \$	12 537 \$	39 266 \$

- i) Le total de la dette comprend la dette à court terme, la dette bancaire, les dépôts à vue, et certains autres passifs de Loblaw. Le total de la dette comprend aussi les paiements d'intérêts fixes sur la dette à long terme qui sont fondés sur les valeurs nominales des emprunts arrivant à échéance et les intérêts annuels liés à chaque instrument, y compris les CPG, les fiducies de titrisation indépendantes à long terme et une fiducie de financement indépendante, ainsi que sur les obligations de paiement annuelles relatives aux entités structurées consolidées et les emprunts hypothécaires. Les paiements d'intérêts variables étaient fondés sur les taux à terme à la clôture de l'exercice 2024.
- ii) Ces passifs représentent les paiements contractuels auxquels s'est engagée Loblaw relativement aux immeubles cédés à des tiers.
- iii) Comprennent les accords relatifs à l'achat de matériel et de biens immobiliers et des engagements en immobilisations relatifs à la construction, à l'agrandissement et à la rénovation des bâtiments. Les accords peuvent contenir des conditions qui pourraient ou non être respectées. Si les conditions n'étaient pas respectées, la société pourrait ne plus être tenue de donner suite aux opérations sous-jacentes.
- iv) Comprennent les obligations contractuelles portant sur l'achat de biens ou de services d'un montant important 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 relatives aux engagements financiers prévus aux termes de ces arrangements et le montant des paiements réels sera différent. Les obligations liées à des achats ne comprennent ni les arrangements ni les commandes de produits destinés à la vente faits dans le cours normal des activités et ne comprennent pas non plus les contrats qui peuvent être résiliés dans un délai relativement court ou qui ne comportent aucune obligation ou aucun coût notable pour la société.

À la clôture de l'exercice 2024, la société avait d'autres passifs non courants, qui comprenaient le passif au titre des régimes d'avantages postérieurs à l'emploi et des autres avantages du personnel à long terme, les remises des fournisseurs reportées, les passifs d'impôt différé, le passif lié aux parts de fiducie et les provisions, y compris le passif au titre des assurances. Ces passifs non courants ne sont pas présentés dans le tableau ci-dessus, car le calendrier et le montant des paiements futurs sont incertains.

Rapport de gestion

4. Résultats d'exploitation trimestriels

4.1 Informations financières trimestrielles

La clôture de l'exercice de la société est le 31 décembre. Les activités sont présentées selon un exercice qui se termine le samedi le plus rapproché du 31 décembre. Par conséquent, l'exercice de la société compte habituellement 52 semaines, mais compte 53 semaines tous les cinq ou six ans. Les exercices clos le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2023 comptaient chacun 52 semaines. Le cycle de 52 semaines est divisé en quatre trimestres de 12 semaines chacun, sauf pour le troisième trimestre, qui compte 16 semaines. Lorsqu'un exercice compte 53 semaines, le quatrième trimestre comporte 13 semaines. Le prochain exercice qui comptera 53 semaines sera celui de 2025.

Le tableau suivant résume les principales informations financières consolidées tirées des états financiers consolidés résumés intermédiaires de la société pour chacun des huit derniers trimestres.

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	2024					2023				
	Premier trimestre (12 semaines)	Deuxième trimestre (12 semaines)	Troisième trimestre (16 semaines)	Quatrième trimestre (12 semaines)	Total (52 semaines)	Premier trimestre (12 semaines)	Deuxième trimestre (12 semaines)	Troisième trimestre (16 semaines)	Quatrième trimestre (12 semaines)	Total (52 semaines)
Produits	13 735 \$	14 091 \$	18 685 \$	15 097 \$	61 608 \$	13 133 \$	13 884 \$	18 407 \$	14 700 \$	60 124 \$
Résultat d'exploitation	971 \$	795 \$	1 618 \$	992 \$	4 376 \$	957 \$	1 099 \$	1 231 \$	1 076 \$	4 363 \$
Montant ajusté du BAIIA ⁱ⁾	1 623 \$	1 806 \$	2 158 \$	1 814 \$	7 401 \$	1 507 \$	1 733 \$	2 019 \$	1 694 \$	6 953 \$
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	613 \$	598 \$	787 \$	613 \$	2 611 \$	582 \$	585 \$	763 \$	602 \$	2 532 \$
Bénéfice net	492 \$	667 \$	440 \$	897 \$	2 496 \$	652 \$	782 \$	944 \$	247 \$	2 625 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux actionnaires de la société	246 \$	410 \$	29 \$	674 \$	1 359 \$	436 \$	508 \$	624 \$	(28) \$	1 540 \$
Loblaw ⁱ⁾	243 \$	241 \$	409 \$	245 \$	1 138 \$	221 \$	267 \$	329 \$	285 \$	1 102 \$
Propriétés de Choix	142	514	(663)	792	785	271	536	435	(445)	797
Incidence de la consolidation	(64)	(154)	291	(356)	(283)	3	(252)	(141)	142	(248)
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	321 \$	601 \$	37 \$	681 \$	1 640 \$	495 \$	551 \$	623 \$	(18) \$	1 651 \$
Siège social de GWL	(85)	(201)	(22)	(17)	(325)	(69)	(53)	(13)	(20)	(155)
Bénéfice net (perte nette) disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société	236 \$	400 \$	15 \$	664 \$	1 315 \$	426 \$	498 \$	610 \$	(38) \$	1 496 \$
Bénéfice net (perte nette) par action ordinaire (en dollars) – de base	1,76 \$	3,01 \$	0,11 \$	5,10 \$	9,95 \$	3,04 \$	3,59 \$	4,46 \$	(0,28) \$	10,88 \$
Bénéfice net (perte nette) par action ordinaire (en dollars) – dilué(e)	1,73 \$	2,97 \$	0,08 \$	5,05 \$	9,80 \$	3,01 \$	3,55 \$	4,41 \$	(0,30) \$	10,75 \$
Montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire ⁱ⁾ (en dollars)	2,30 \$	2,93 \$	3,57 \$	3,15 \$	11,93 \$	1,99 \$	2,68 \$	3,36 \$	2,51 \$	10,54 \$

i) Apport de Loblaw, déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle.

PRODUITS Au cours des huit derniers trimestres, chaque secteur d'exploitation à présenter de la société a influé sur les produits consolidés de la façon suivante :

- Les produits de Loblaw ont été touchés par divers facteurs, dont les suivants :
 - l'incidence du caractère saisonnier, qui est plus importante au quatrième trimestre et l'est moins au premier trimestre;
 - le calendrier des jours fériés;
 - l'incidence de la conjoncture macroéconomique sur les prix dans les secteurs de l'alimentation au détail et des pharmacies au détail;
 - les variations de la superficie nette de vente au détail. Au cours des huit derniers trimestres, la superficie nette de vente au détail a augmenté de 0,8 million de pieds carrés pour s'établir à 72,0 millions de pieds carrés.
- Les produits de Propriétés de Choix reflètent l'incidence de ce qui suit :
 - les recouvrements de dépenses d'investissement et d'exploitation plus élevés;
 - les taux de location plus élevés en ce qui concerne le portefeuille d'immeubles de commerce de détail et d'immeubles industriels;
 - l'apport des acquisitions, déduction faite des cessions, et des transferts d'aménagement;
 - les paiements tirés des résiliations de baux;
 - la vente d'immeubles résidentiels.

BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) DISPONIBLE AUX PORTEURS D'ACTIONS ORDINAIRES DE LA SOCIÉTÉ ET BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) DILUÉ(E) PAR ACTION ORDINAIRE Le bénéfice net (la perte nette) disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société et le bénéfice net (la perte nette) dilué(e) par action ordinaire des huit derniers trimestres ont été touchés par la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de chacun des secteurs d'exploitation à présenter de la société ainsi que par certains éléments d'ajustement, comme il est décrit à la rubrique 13.1, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières – Principal rapprochement comparatif », du présent rapport de gestion.

Au cours des huit derniers trimestres, la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de la société rend compte de ce qui suit :

- la variation de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de Loblaw est attribuable à ce qui suit :
 - l'incidence du caractère saisonnier, qui est plus importante au quatrième trimestre et l'est moins au premier trimestre;
 - le calendrier des jours fériés;
 - les économies de coûts, l'efficacité sur le plan de l'exploitation et les bénéfices associés aux initiatives stratégiques.
- la variation de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de Propriétés de Choix est attribuable à ce qui suit :
 - les variations des produits, comme il est décrit ci-dessus;
 - l'incidence des acquisitions et des cessions d'immeubles de placement et des transferts d'aménagement;
 - les variations des frais de vente et charges générales et administratives.
- l'effet, d'un exercice à l'autre, des variations de l'incidence de la consolidation. Voir la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du présent rapport de gestion pour une analyse de l'incidence de la consolidation.
- l'incidence, d'un exercice à l'autre, des variations enregistrées par le siège social de GWL, en raison de ce qui suit :
 - les fluctuations de l'ajustement de la juste valeur des autres placements.
- le bénéfice net (la perte nette) dilué(e) par action ordinaire tient compte de l'incidence favorable des actions rachetées aux fins d'annulation.

Rapport de gestion

4.2 Résultats du quatrième trimestre

Loblaw a continué à mettre l'accent sur l'excellence en matière de vente au détail et a enregistré une fois de plus de solides résultats trimestriels sur les plans opérationnel et financier. Les clients ont encore une fois été en quête de qualité, de valeur, de service et de commodité, et ont reconnu la solidité de l'offre de Loblaw dans l'ensemble de son réseau de magasins. La hausse de l'achalandage et la croissance notable des parts de marché dans le secteur de l'alimentation au détail témoignent de la popularité croissante des offres de fidélisation personnalisées *PC Optimum*, renforcées par des promotions efficaces en magasin et une valeur accrue jour après jour. Dans le secteur des pharmacies au détail, les médicaments sur ordonnance et les services de soins de santé ont continué à produire de bons résultats. Le chiffre d'affaires tiré des produits de l'avant du magasin reflète la croissance des catégories de produits de beauté, surtout celle des produits de prestige. Toutefois, comme prévu, cette croissance a été contrebalancée par l'incidence du retrait des tablettes de certaines catégories de produits électroniques. Au cours de l'exercice 2024, Loblaw a investi dans son réseau en ouvrant 52 nouveaux magasins de vente au détail de produits pharmaceutiques et alimentaires et 78 nouvelles cliniques de soins pharmaceutiques. En 2025, Loblaw entend poursuivre ses investissements dans son réseau en ouvrant environ 80 nouveaux magasins de vente au détail de produits alimentaires et pharmaceutiques et 100 nouvelles cliniques. Loblaw a également franchi un jalon important : elle a inauguré son tout premier magasin T&T[®] Supermarket aux États-Unis au quatrième trimestre de 2024. Forte de sa stratégie, de ses actifs inégalés et de son équipe dévouée, Loblaw est bien positionnée pour continuer de répondre aux besoins diversifiés des Canadiens aujourd'hui et dans les années à venir.

Propriétés de Choix a de nouveau enregistré de solides résultats sur les plans opérationnel et financier pour le trimestre et l'exercice, en réalisant ses perspectives financières et ses priorités stratégiques. En 2024, Propriétés de Choix a continué à rehausser la qualité de son portefeuille grâce à la réalisation de transactions immobilières d'une valeur de 427 millions de dollars et à l'exécution de projets d'aménagement d'une valeur dépassant 299 millions de dollars, ce qui a permis d'ajouter à son portefeuille une superficie additionnelle de commerces de détail et d'espace industriel de 1,1 million de pieds carrés ainsi qu'un nouvel immeuble résidentiel construit spécifiquement pour la location. Propriétés de Choix maintient sa solide performance, grâce à la qualité de son portefeuille de détaillants de produits de première nécessité ainsi qu'à la stabilité et à la flexibilité que lui confère son bilan parmi les meilleurs de l'industrie. Propriétés de Choix reste bien positionnée pour générer des flux de trésorerie stables et croissants et a annoncé sa troisième hausse consécutive de la distribution annuelle aux porteurs de parts.

Les résultats de la société reflètent l'incidence, d'un exercice à l'autre, de l'ajustement de la juste valeur du passif lié aux des parts de fiducie.

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres clos les		Variation (en \$)	Variation (en %)
	31 déc. 2024	31 déc. 2023		
Produits	15 097 \$	14 700 \$	397 \$	2,7 %
Résultat d'exploitation	992 \$	1 076 \$	(84) \$	(7,8) %
Montant ajusté du BAIIA ¹⁾	1 814 \$	1 694 \$	120 \$	7,1 %
Montant ajusté de la marge du BAIIA ¹⁾	12,0 %	11,5 %		
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	613 \$	602 \$	11 \$	1,8 %
(Produits d'intérêts nets) charges d'intérêts nettes et autres charges financières	(115) \$	660 \$	(775) \$	(117,4) %
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières ¹⁾	284 \$	278 \$	6 \$	2,2 %
Impôt sur le résultat	210 \$	169 \$	41 \$	24,3 %
Montant ajusté de l'impôt sur le résultat ¹⁾	285 \$	260 \$	25 \$	9,6 %
Taux d'impôt effectif	19,0 %	40,6 %		
Montant ajusté du taux d'impôt effectif ¹⁾	27,6 %	28,0 %		
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux actionnaires de la société	674 \$	(28) \$	702 \$	2 507,1 %
Loblaw ¹⁾	245 \$	285 \$	(40) \$	(14,0) %
Propriétés de Choix	792	(445)	1 237	278,0 %
Incidence de la consolidation	(356)	142	(498)	(350,7) %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	681 \$	(18) \$	699 \$	3 883,3 %
Siège social de GWL	(17)	(20)	3	15,0 %
Bénéfice net (perte nette) disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société	664 \$	(38) \$	702 \$	1 847,4 %
Bénéfice net (perte nette) dilué(e) par action ordinaire (en dollars)	5,05 \$	(0,30) \$	5,35 \$	1 783,3 %
Loblaw ¹⁾	353 \$	332 \$	21 \$	6,3 %
Propriétés de Choix	110	103	7	6,8 %
Incidence de la consolidation ¹⁾	(23)	(57)	34	59,6 %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	440 \$	378 \$	62 \$	16,4 %
Siège social de GWL	(25)	(36)	11	30,6 %
Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société ¹⁾	415 \$	342 \$	73 \$	21,3 %
Montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire ¹⁾ (en dollars)	3,15 \$	2,51 \$	0,64 \$	25,5 %
Dividendes déclarés par action (en dollars) :				
Actions ordinaires	0,820 \$	0,713 \$		
Actions privilégiées – Série I	0,3625 \$	0,3625 \$		
Actions privilégiées – Série III	0,3250 \$	0,3250 \$		
Actions privilégiées – Série IV	0,3250 \$	0,3250 \$		
Actions privilégiées – Série V	0,296875 \$	0,296875 \$		

i) Apport de Loblaw, déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle.

Rapport de gestion

BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) DISPONIBLE AUX PORTEURS D' ACTIONS ORDINAIRES DE LA SOCIÉTÉ

Au quatrième trimestre de 2024, le bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société s'est établi à 664 millions de dollars (5,05 \$ par action ordinaire), en hausse de 702 millions de dollars (5,35 \$ par action ordinaire) comparativement à la perte nette disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société de 38 millions de dollars (0,30 \$ par action ordinaire) inscrite pour la période correspondante de 2023. L'augmentation est attribuable à l'incidence nette favorable, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement totalisant 629 millions de dollars (4,71 \$ par action ordinaire), comme il est décrit ci-dessous, et à une amélioration de 73 millions de dollars (0,64 \$ par action ordinaire) de la performance sous-jacente consolidée sur le plan de l'exploitation de la société.

L'incidence nette favorable, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement totalisant 629 millions de dollars (4,71 \$ par action ordinaire) découle principalement de ce qui suit :

- l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 781 millions de dollars (5,87 \$ par action ordinaire) de l'ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie en raison de la baisse du cours des parts de Propriétés de Choix au cours du trimestre;

facteur en partie contrebalancé par :

- l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 58 millions de dollars (0,44 \$ par action ordinaire) de l'ajustement de la juste valeur du placement de Propriétés de Choix dans des titres immobiliers d'Allied, en raison de la baisse du cours des parts d'Allied au cours du trimestre;
- l'incidence défavorable de 49 millions de dollars (0,37 \$ par action ordinaire) de la charge relative au programme de fidélisation *PC Optimum* de Loblaw;
- l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 24 millions de dollars (0,18 \$ par action ordinaire) de l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement attribuable à Propriétés de Choix, déduction faite de l'incidence de la consolidation;
- l'incidence défavorable de 15 millions de dollars (0,11 \$ par action ordinaire) de la réduction de la juste valeur liée à la vente de l'entreprise *Wellwise* de Loblaw.

Le montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société¹⁾ s'est établi à 415 millions de dollars au quatrième trimestre de 2024, en hausse de 73 millions de dollars, ou 21,3 %, par rapport à la période correspondante de 2023. L'augmentation découle de l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 62 millions de dollars de l'apport des sociétés d'exploitation cotées en bourse et de l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 11 millions de dollars du siège social de GWL, en raison essentiellement d'un profit lié à la juste valeur sur d'autres placements comptabilisé au cours du trimestre.

Le montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire¹⁾ s'est établi à 3,15 \$ au quatrième trimestre de 2024, en hausse de 0,64 \$ par action ordinaire, ou 25,5 %, par rapport à celui inscrit à la période correspondante de 2023. La hausse est attribuable à la performance enregistrée en ce qui a trait au montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires¹⁾ dont il est question ci-dessus et à l'incidence favorable des actions rachetées aux fins d'annulation au cours des 12 derniers mois (0,09 \$ par action ordinaire) aux termes du programme d'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de la société.

PRODUITS

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres clos les		Variation (en \$)	Variation (en %)
	31 déc. 2024	31 déc. 2023		
Loblaw	14 948 \$	14 531 \$	417 \$	2,9 %
Propriétés de Choix	344	355	(11)	(3,1) %
Incidence de la consolidation ¹⁾	(195)	(186)	(9)	(4,8) %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	15 097 \$	14 700 \$	397 \$	2,7 %
Siège social de GWL	—	—		
Chiffres consolidés	15 097 \$	14 700 \$	397 \$	2,7 %

Les produits se sont établis à 15 097 millions de dollars au quatrième trimestre de 2024, en hausse de 397 millions de dollars, ou 2,7 %, comparativement à ceux inscrits à la période correspondante de 2023. L'augmentation des produits tient compte de l'incidence de chaque secteur d'exploitation à présenter de la société de la façon suivante :

- Incidence positive de 2,8 % découlant de l'augmentation de 2,9 % des produits de Loblaw essentiellement attribuable à une hausse de 422 millions de dollars, ou 3,0 %, du chiffre d'affaires du secteur Vente au détail, en partie contrebalancée par une diminution de 11 millions de dollars des produits tirés du secteur Services financiers. La hausse du chiffre d'affaires du secteur Vente au détail découle de la croissance du chiffre d'affaires des magasins comparables.
- Incidence négative de 0,1 % découlant de la diminution de 3,1 % des produits de Propriétés de Choix. La baisse de 11 millions de dollars reflète les produits tirés de la vente d'immeubles résidentiels d'un montant de 26 millions de dollars au quatrième trimestre de 2023. Si l'on ne tient pas compte de l'incidence de la vente d'immeubles résidentiels, les produits ont augmenté de 15 millions de dollars, ou 4,6 %, en raison de taux de location plus élevés, des recouvrements plus élevés, de l'incidence des acquisitions, déduction faite des cessions, ainsi que des projets d'aménagement achevés et de l'augmentation des paiements tirés des résiliations de baux.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres clos les		Variation (en \$)	Variation (en %)
	31 déc. 2024	31 déc. 2023		
Loblaw	850 \$	941 \$	(91) \$	(9,7) %
Propriétés de Choix	224	191	33	17,3 %
Incidence de la consolidation ¹⁾	(83)	(45)	(38)	(84,4) %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	991 \$	1 087 \$	(96) \$	(8,8) %
Siège social de GWL	1	(11)	12	109,1 %
Chiffres consolidés	992 \$	1 076 \$	(84) \$	(7,8) %

Le résultat d'exploitation s'est établi à 992 millions de dollars au quatrième trimestre de 2024, en baisse de 84 millions de dollars, ou 7,8 %, comparativement à celui de 1 076 millions de dollars inscrit à la période correspondante de 2023. La diminution découle essentiellement de l'incidence nette défavorable, d'un exercice à l'autre, de 193 millions de dollars d'éléments d'ajustement, comme il est décrit ci-dessous, en partie contrebalancée par une amélioration de 109 millions de dollars de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation attribuable à Loblaw et à Propriétés de Choix et par l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, du siège social de GWL.

L'incidence nette défavorable, d'un exercice à l'autre, de 193 millions de dollars d'éléments d'ajustement est attribuable essentiellement aux facteurs suivants :

- l'incidence défavorable de 129 millions de dollars de la charge relative au programme de fidélisation *PC Optimum* de Loblaw;
- l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 63 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur du placement de Propriétés de Choix dans des titres immobiliers d'Allied;
- l'incidence défavorable de 23 millions de dollars de la réduction de la juste valeur liée à la vente de l'entreprise *Wellwise* de Loblaw;

facteurs en partie contrebalancés par :

- l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 14 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur des dérivés de Loblaw.

Rapport de gestion

MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA¹⁾

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres clos les		Variation (en \$)	Variation (en %)
	31 déc. 2024	31 déc. 2023		
Loblaw	1 696 \$	1 631 \$	65 \$	4,0 %
Propriétés de Choix	247	238	9	3,8 %
Incidence de la consolidation ¹⁾	(130)	(164)	34	20,7 %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	1 813 \$	1 705 \$	108 \$	6,3 %
Siège social de GWL	1	(11)	12	109,1 %
Chiffres consolidés	1 814 \$	1 694 \$	120 \$	7,1 %

Le montant ajusté du BAIIA¹⁾ a augmenté de 120 millions de dollars, ou 7,1 %, au quatrième trimestre de 2024 comparativement à celui de 1 694 millions de dollars inscrit pour la période correspondante de 2023 pour s'établir à 1 814 millions de dollars. L'augmentation tient compte de l'incidence de chaque secteur de la société de la façon suivante :

- l'incidence positive de 3,8 % découlant d'une augmentation de 4,0 % enregistrée par Loblaw attribuable à une amélioration de la performance du secteur Vente au détail et du secteur Services financiers. La hausse du montant ajusté du BAIIA¹⁾ de Loblaw découle d'une augmentation de la marge brute du secteur Vente au détail, en partie contrebalancée par une hausse des frais de vente et charges générales et administratives du secteur Vente au détail;
- l'incidence positive de 0,5 % découlant d'une augmentation de 3,8 % enregistrée par Propriétés de Choix essentiellement attribuable à une hausse des produits locatifs, à la diminution des charges générales et administratives découlant de la baisse des salaires, avantages et charges liées au personnel, ainsi qu'à l'augmentation des paiements tirés des résiliations de baux. Cette hausse a été en partie contrebalancée par la baisse des produits de distribution découlant du placement dans des titres immobiliers d'Allied et par la diminution des produits tirés de la vente d'immeubles résidentiels;
- l'incidence positive de 0,7 % découlant d'une augmentation de 109,1 % du siège social de GWL, en raison principalement de l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de l'ajustement de la juste valeur des autres placements.

AMORTISSEMENTS DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres clos les		Variation (en \$)	Variation (en %)
	31 déc. 2024	31 déc. 2023		
Loblaw	694 \$	680 \$	14 \$	2,1 %
Propriétés de Choix	1	—	1	100,0 %
Incidence de la consolidation	(82)	(78)	(4)	(5,1) %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	613 \$	602 \$	11 \$	1,8 %
Siège social de GWL	—	—	—	— %
Chiffres consolidés	613 \$	602 \$	11 \$	1,8 %

Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles ont augmenté de 11 millions de dollars au quatrième trimestre de 2024 comparativement à ceux inscrits à la période correspondante de 2023 pour s'établir à 613 millions de dollars. Au quatrième trimestre, les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles tiennent compte d'un amortissement de 115 millions de dollars (115 millions de dollars en 2023), comptabilisé par Loblaw, des immobilisations incorporelles lié aux acquisitions de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix et de Lifemark. Si l'on ne tient pas compte de ces montants, les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles ont augmenté de 11 millions de dollars, en raison principalement d'une hausse enregistrée par Loblaw en raison d'une augmentation des actifs loués, déduction faite de l'incidence de la consolidation, ainsi que d'un accroissement de l'amortissement des immobilisations corporelles lié aux conversions de magasins de détail, facteurs en partie contrebalancés par l'incidence de l'amortissement accéléré comptabilisé à l'exercice précédent en raison de l'optimisation du réseau.

CHARGES D'INTÉRÊTS NETTES ET AUTRES CHARGES FINANCIÈRES

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres clos les		Variation (en \$)	Variation (en %)
	31 déc. 2024	31 déc. 2023		
(Produits d'intérêts nets) charges d'intérêts nettes et autres charges financières	(115) \$	660 \$	(775) \$	(117,4) %
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :				
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	399	(382)	781	204,5 %
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières ¹⁾	284 \$	278 \$	6 \$	2,2 %

Au quatrième trimestre de 2024, la société a comptabilisé des produits d'intérêts nets et autres charges financières de 115 millions de dollars, comparativement à des charges d'intérêts nettes et autres charges financières de 660 millions de dollars pour la période correspondante de 2023, ce qui représente une baisse de 775 millions de dollars. La diminution reflète essentiellement l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 781 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie attribuable à la baisse du cours des parts de Propriétés de Choix au quatrième trimestre de 2024.

Au quatrième trimestre de 2024, le montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières¹⁾ a augmenté de 6 millions de dollars en raison surtout de ce qui suit :

- une augmentation des charges d'intérêts sur les obligations locatives de Loblaw, déduction faite de l'incidence de la consolidation;
- une baisse des produits d'intérêts sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie et certains placements à court terme du siège social de GWL et de Loblaw;

facteurs en partie contrebalancés par :

- l'incorporation à l'actif des charges d'intérêts liées à l'installation de distribution automatisée de Loblaw.

IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres clos les		Variation (en \$)	Variation (en %)
	31 déc. 2024	31 déc. 2023		
Impôt sur le résultat	210 \$	169 \$	41 \$	24,3 %
Ajouter l'incidence des éléments suivants :				
Incidence fiscale des éléments exclus du montant ajusté du bénéfice avant impôt ¹⁾	67	75	(8)	(10,7) %
Écart externe lié à certaines actions de Loblaw	8	16	(8)	(50,0) %
Montant ajusté de l'impôt sur le résultat ¹⁾	285 \$	260 \$	25 \$	9,6 %
Taux d'impôt effectif s'appliquant au bénéfice avant impôt	19,0 %	40,6 %		
Montant ajusté du taux d'impôt effectif s'appliquant au montant ajusté du bénéfice avant impôt ¹⁾	27,6 %	28,0 %		

i) Voir le tableau portant sur le montant ajusté du BAIIA ainsi que le tableau présentant le montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières qui figurent à la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du présent rapport de gestion pour obtenir une liste exhaustive des éléments exclus du montant ajusté du bénéfice avant impôt.

Le taux d'impôt effectif s'est établi à 19,0 % au quatrième trimestre de 2024, comparativement à 40,6 % à la période correspondante de 2023. La diminution est principalement attribuable à l'incidence, d'un exercice à l'autre, de l'ajustement non imposable de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie, en partie contrebalancée par l'incidence d'autres éléments non déductibles.

Le montant ajusté du taux d'impôt effectif¹⁾ s'est établi à 27,6 % au quatrième trimestre de 2024, comparativement à 28,0 % à la période correspondante de 2023. La diminution est principalement attribuable à l'incidence d'autres éléments non déductibles.

Rapport de gestion

FLUX DE TRÉSORERIE

(en millions de dollars)	Trimestres clos les		
	31 déc. 2024	31 déc. 2023	Variation (en \$)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	1 628 \$	1 767 \$	(139) \$
Entrées (sorties) liées aux :			
Activités d'exploitation	1 689 \$	1 513 \$	176 \$
Activités d'investissement	(849)	(140)	(709)
Activités de financement	(428)	(692)	264
Incidence de la variation des cours de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	8	3	5
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	420 \$	684 \$	(264) \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	2 048 \$	2 451 \$	(403) \$

ENTRÉES NETTES LIÉES AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION Les activités d'exploitation se sont soldées par des entrées nettes de 1 689 millions de dollars au quatrième trimestre de 2024, en hausse de 176 millions de dollars comparativement à celles inscrites au quatrième trimestre de 2023. Les entrées nettes liées aux activités d'exploitation ont augmenté en raison essentiellement d'une variation favorable, d'un exercice à l'autre, des éléments hors trésorerie du fonds de roulement, en partie contrebalancée par la hausse des créances sur cartes de crédit d'un exercice à l'autre à un taux supérieur à celui de l'exercice précédent, par la hausse de l'impôt sur le résultat payé et par la diminution du bénéfice en trésorerie.

SORTIES NETTES LIÉES AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT Les activités d'investissement se sont soldées par des sorties nettes de 849 millions de dollars au quatrième trimestre de 2024, en hausse de 709 millions de dollars comparativement au montant inscrit pour le quatrième trimestre de 2023. L'augmentation des sorties nettes liées aux activités d'investissement s'explique essentiellement par l'accroissement des acquisitions de placements à court terme, par une hausse des remboursements sur les prêts hypothécaires, les prêts et les billets à recevoir au cours de l'exercice précédent et par une diminution du produit de la cession d'actifs.

Le tableau qui suit présente les dépenses d'investissement de la société de chaque secteur à présenter pour les trimestres clos aux dates indiquées :

(en millions de dollars)	Trimestres clos les	
	31 déc. 2024	31 déc. 2023
Loblaw	628 \$	676 \$
Propriétés de Choix	103	165
Incidence de la consolidation	(16)	(95)
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	715 \$	746 \$
Siège social de GWL	1	1
Dépenses d'investissement ⁱ⁾	716 \$	747 \$

- i) Les dépenses d'investissement correspondent à la somme des acquisitions d'immobilisations corporelles et d'immeubles de placement et des entrées d'immobilisations incorporelles qui sont présentées dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie de la société, et des paiements anticipés transférés aux immobilisations corporelles au cours de la période à l'étude. Les dépenses d'investissement de Loblaw pour le quatrième trimestre de 2023 incluaient des paiements anticipés de 37 millions de dollars transférés aux immobilisations corporelles.

SORTIES NETTES LIÉES AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT Les activités de financement se sont soldées par des sorties nettes de 428 millions de dollars au quatrième trimestre de 2024, en baisse de 264 millions de dollars comparativement au montant inscrit au quatrième trimestre de 2023. Cette diminution est attribuable essentiellement à l'accroissement des émissions de titres de créance à long terme, déduction faite des remboursements, au cours de l'exercice à l'étude, à une augmentation des dépôts à vue de clients et au calendrier de versement des dividendes de Loblaw au quatrième trimestre de 2024, facteurs en partie contrebalancés par une diminution de la dette bancaire.

FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES¹⁾

(en millions de dollars)	Trimestres clos les		
	31 déc. 2024	31 déc. 2023	Variation (en \$)
Entrées nettes liées aux activités d'exploitation poursuivies	1 689 \$	1 513 \$	176 \$
Moins : Dépenses d'investissement ⁱ⁾	716	747	(31)
Intérêts payés	210	212	(2)
Paiements au titre de la location, montant net	152	157	(5)
Flux de trésorerie disponibles ¹⁾	611 \$	397 \$	214 \$

- i) Les dépenses d'investissement correspondent à la somme des acquisitions d'immobilisations corporelles et d'immeubles de placement et des entrées d'immobilisations incorporelles qui sont présentées dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie de la société, et des paiements anticipés transférés aux immobilisations corporelles au cours de la période à l'étude. Les dépenses d'investissement de Loblaw pour le quatrième trimestre de 2023 incluaient des paiements anticipés de 37 millions de dollars transférés aux immobilisations corporelles.

Les flux de trésorerie disponibles¹⁾ ont augmenté de 214 millions de dollars au quatrième trimestre de 2024 comparativement à ceux inscrits au quatrième trimestre de 2023 pour s'établir à 611 millions de dollars. L'augmentation des flux de trésorerie disponibles¹⁾ découle essentiellement d'une variation favorable, d'un exercice à l'autre, des éléments hors trésorerie du fonds de roulement, en partie contrebalancée par la hausse des créances sur cartes de crédit d'un exercice à l'autre à un taux supérieur à celui de l'exercice précédent, par la hausse de l'impôt sur le résultat payé et par la diminution du bénéfice en trésorerie.

Rapport de gestion

5. Résultats des secteurs d'exploitation à présenter pour le quatrième trimestre

Le tableau suivant présente l'analyse des résultats d'exploitation de chacun des secteurs d'exploitation à présenter de la société pour le quatrième trimestre de 2024.

5.1 Résultats d'exploitation de Loblaw pour le quatrième trimestre

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres clos les		Variation (en \$)	Variation (en %)
	31 déc. 2024	31 déc. 2023		
Produits	14 948 \$	14 531 \$	417 \$	2,9 %
Résultat d'exploitation	850 \$	941 \$	(91) \$	(9,7) %
Montant ajusté du BAIIA ¹⁾	1 696 \$	1 631 \$	65 \$	4,0 %
Montant ajusté de la marge du BAIIA ¹⁾	11,3 %	11,2 %		
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	694 \$	680 \$	14 \$	2,1 %

PRODUITS Les produits de Loblaw ont augmenté de 417 millions de dollars, ou 2,9 %, au quatrième trimestre de 2024 comparativement à ceux inscrits à la période correspondante de 2023 pour s'établir à 14 948 millions de dollars, en raison d'une hausse du chiffre d'affaires du secteur Vente au détail, partiellement contrebalancée par une diminution des produits tirés du secteur Services financiers.

Le chiffre d'affaires du secteur Vente au détail s'est établi à 14 579 millions de dollars au quatrième trimestre de 2024, en hausse de 422 millions de dollars, ou 3,0 %, comparativement à celui inscrit à la période correspondante de 2023.

L'augmentation s'explique essentiellement par les facteurs suivants :

- le chiffre d'affaires du secteur de l'alimentation au détail s'est établi à 10 138 millions de dollars (9 774 millions de dollars en 2023) et le chiffre d'affaires des magasins comparables du secteur de l'alimentation au détail a augmenté de 2,5 % (2,0 % en 2023). Compte non tenu de l'incidence favorable liée au moment de l'Action de grâce, le chiffre d'affaires des magasins comparables du secteur de l'alimentation au détail a augmenté d'environ 1,5 %;
 - l'IPC calculé selon l'indice des prix à la consommation des aliments achetés au magasin s'est établi à 2,4 % (4,9 % en 2023), ce qui est supérieur à l'inflation interne du prix des aliments de Loblaw;
 - l'achalandage en magasin a augmenté et la taille du panier d'épicerie s'est accrue;
 - le chiffre d'affaires du secteur des pharmacies au détail s'est établi à 4 441 millions de dollars (4 383 millions de dollars en 2023) et le chiffre d'affaires des magasins comparables du secteur des pharmacies au détail a augmenté de 1,3 % (4,6 % en 2023) pour le trimestre;
 - le chiffre d'affaires des magasins comparables tiré des médicaments sur ordonnance et des services de soins de santé a augmenté de 6,3 % (8,0 % en 2023). Le chiffre d'affaires des magasins comparables tiré des médicaments sur ordonnance et des services de soins de santé a bénéficié d'une hausse des volumes de médicaments sur ordonnance pour maladies aiguës. Le nombre d'ordonnances exécutées a augmenté de 1,7 % (3,5 % en 2023). Si l'on tient compte seulement des magasins comparables, le nombre d'ordonnances exécutées a augmenté de 1,7 % (3,4 % en 2023) et la valeur moyenne des ordonnances s'est accrue de 4,0 % (3,4 % en 2023);
- facteur en partie contrebalancé par :
- la baisse du chiffre d'affaires des magasins comparables tiré des produits de l'avant du magasin de 3,1 % (augmentation de 1,7 % en 2023), qui est principalement attribuable à la décision de retirer des tablettes certaines catégories de produits électroniques à faible marge, à l'incidence de la fermeture des comptoirs postaux pendant la grève de Postes Canada et à la baisse du chiffre d'affaires tiré des produits alimentaires et des produits pour la maison, ce qui a été compensé en partie par la vigueur soutenue des produits de beauté.

Au cours des 12 derniers mois, 52 magasins du secteur de l'alimentation et du secteur des pharmacies ont ouvert leurs portes et 15 les ont fermées, ce qui a donné lieu à une augmentation nette de 0,8 million de pieds carrés, ou 1,1 %, de la superficie du secteur Vente au détail, qui s'est établie à 72,0 millions de pieds carrés.

Les produits tirés du secteur Services financiers ont diminué de 11 millions de dollars au quatrième trimestre de 2024, comparativement à ceux inscrits à la période correspondante de 2023, pour s'établir à 476 millions de dollars. Cette diminution s'explique essentiellement par la baisse du chiffre d'affaires attribuable aux kiosques *La Boutique Mobile*.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION Le résultat d'exploitation de Loblaw a diminué de 91 millions de dollars, ou 9,7 %, au quatrième trimestre de 2024 comparativement à celui inscrit à la période correspondante de 2023 pour s'établir à 850 millions de dollars. Cette baisse est attribuable à la variation défavorable, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement totalisant 142 millions de dollars, en partie contrebalancée par une amélioration de 51 millions de dollars de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation, comme il est décrit ci-dessous :

- la variation défavorable de 142 millions de dollars d'éléments d'ajustement découle essentiellement de ce qui suit :
 - l'incidence défavorable de 129 millions de dollars de la charge relative au programme de fidélisation *PC Optimum*;
 - l'incidence défavorable de 23 millions de dollars de la réduction de la juste valeur liée à la vente de *Wellwise*;
 - l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 13 millions de dollars du recouvrement relatif à la question en matière de taxes à la consommation liée à la Banque le Choix du Président (la « Banque PC ») comptabilisé à l'exercice précédent;
 facteurs en partie contrebalancés par :
 - l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 14 millions de dollars des ajustements de la juste valeur des contrats liés au carburant et des contrats de change comptabilisés à l'exercice précédent;
 - l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 6 millions de dollars de la variation des ajustements de la juste valeur des immeubles non exploités;
 - l'incidence favorable de 3 millions de dollars d'un profit sur la vente d'immeubles non exploités;
- l'amélioration de 51 millions de dollars de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation découle principalement de ce qui suit :
 - une augmentation de la marge brute du secteur Vente au détail, en partie contrebalancée par une augmentation des frais de vente et charges générales et administratives, ainsi que des amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles du secteur Vente au détail;
 - une amélioration de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation du secteur Services financiers.

MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA¹⁾ Le montant ajusté du BAIIA¹⁾ de Loblaw a augmenté de 65 millions de dollars, ou 4,0 %, au quatrième trimestre de 2024 comparativement à celui inscrit à la période correspondante de 2023 pour s'établir à 1 696 millions de dollars. L'augmentation découle d'une hausse de 47 millions de dollars pour le secteur Vente au détail et d'un accroissement de 18 millions de dollars pour le secteur Services financiers.

Le montant ajusté du BAIIA¹⁾ du secteur Vente au détail a augmenté de 47 millions de dollars au quatrième trimestre de 2024 en raison d'une hausse de 96 millions de dollars de la marge brute du secteur Vente au détail, en partie contrebalancée par une augmentation de 49 millions de dollars des frais de vente et charges générales et administratives du secteur Vente au détail.

- La marge brute exprimée en pourcentage s'est élevée à 30,9 % et a diminué de 20 points de base comparativement à celle inscrite pour la période correspondante de 2023, ce qui s'explique essentiellement par des variations dans la composition du chiffre d'affaires, y compris l'incidence de la fermeture des comptoirs postaux pendant la grève de Postes Canada et du moment du congé de l'Action de grâce, facteurs partiellement contrebalancés par des améliorations au chapitre des pertes liées aux stocks.
- Les frais de vente et charges générales et administratives exprimés en pourcentage du chiffre d'affaires du secteur Vente au détail se sont établis à 20,1 %, une diminution favorable de 20 points de base comparativement à ceux inscrits pour la période correspondante de 2023, ce qui s'explique principalement par l'incidence, d'un exercice à l'autre, des coûts de main-d'œuvre, y compris les charges liées à la ratification des conventions collectives au cours de l'exercice précédent, et par le levier d'exploitation découlant de l'augmentation du chiffre d'affaires, ce qui a été en partie contrebalancé par l'incidence, d'un exercice à l'autre, de certaines activités immobilières.

Le montant ajusté du BAIIA¹⁾ du secteur Services financiers a augmenté de 18 millions de dollars par rapport à celui inscrit à la période correspondante de 2023, du fait surtout de l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de la provision pour pertes sur créances attendues, au titre de laquelle une augmentation de 25 millions de dollars a été inscrite pour l'exercice précédent, comparativement à une reprise de 11 millions de dollars pour l'exercice à l'étude, en partie contrebalancée par les avantages associés au renouvellement d'un accord à long terme avec Mastercard réalisés à l'exercice précédent.

Rapport de gestion

AMORTISSEMENTS DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles comptabilisés par Loblaw ont augmenté de 14 millions de dollars au quatrième trimestre de 2024 comparativement à ceux inscrits à la période correspondante de 2023 pour s'établir à 694 millions de dollars, en raison essentiellement d'un accroissement des actifs loués et d'une hausse de l'amortissement des immobilisations corporelles liée aux conversions de magasins de détail, facteurs en partie contrebalancés par l'incidence de l'amortissement accéléré, à l'exercice précédent, attribuable à l'optimisation du réseau. Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles du quatrième trimestre de 2024 tiennent compte de l'amortissement de 115 millions de dollars (115 millions de dollars en 2023) des immobilisations incorporelles liées aux acquisitions de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix et de Lifemark.

CONSOLIDATION DES FRANCHISES Loblaw a comptabilisé une perte nette attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle de 1 million de dollars au quatrième trimestre de 2024, ce qui représente une diminution de 17 millions de dollars, ou 106,3 %, comparativement au bénéfice net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle de 16 millions de dollars inscrit pour la période correspondante de 2023, en raison essentiellement d'une baisse des bénéfices des franchisés après le partage des profits.

AUTRES QUESTIONS LIÉES À LOBLAW

Voir la rubrique 2.1, « Résultats d'exploitation de Loblaw », du présent rapport de gestion pour un complément d'information.

5.2 Résultats d'exploitation de Propriétés de Choix pour le quatrième trimestre

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres clos les		Variation (en \$)	Variation (en %)
	31 déc. 2024	31 déc. 2023		
Produits	344 \$	355 \$	(11) \$	(3,1) %
(Produits d'intérêts nets) charges d'intérêts nettes et autres charges financières	(567) \$	636 \$	(1 203) \$	(189,2) %
Bénéfice net (perte nette)	792 \$	(445) \$	1 237 \$	278,0 %
Fonds provenant des activités d'exploitation ¹⁾	188 \$	185 \$	3 \$	1,6 %

PRODUITS Les produits de Propriétés de Choix se sont établis à 344 millions de dollars au quatrième trimestre de 2024, en baisse de 11 millions de dollars, ou 3,1 %, comparativement à ceux inscrits à la période correspondante de 2023, et ils tiennent compte de produits de 197 millions de dollars (187 millions de dollars en 2023) provenant des locataires de Loblaw. Au quatrième trimestre de 2023, les produits incluaient un montant de 26 millions de dollars provenant de la vente d'immeubles résidentiels.

Exclusion faite de l'incidence de la vente d'immeubles résidentiels, les produits ont augmenté de 15 millions de dollars, ou 4,6 %, au quatrième trimestre de 2024, comparativement à ceux inscrits à la période correspondante de 2023, en raison essentiellement de ce qui suit :

- les taux de location plus élevés principalement en ce qui concerne les portefeuilles d'immeubles de commerce de détail et d'immeubles industriels;
- les recouvrements plus élevés;
- les acquisitions, déduction faite des cessions, et les aménagements achevés;
- les paiements tirés des résiliations de baux plus élevés.

(PRODUITS D'INTÉRÊTS NETS) CHARGES D'INTÉRÊTS NETTES ET AUTRES CHARGES FINANCIÈRES Propriétés de Choix a inscrit des produits d'intérêts nets et autres charges financières de 567 millions de dollars au quatrième trimestre de 2024, comparativement à des charges d'intérêts nettes et autres charges financières de 636 millions de dollars pour la période correspondante de 2023. La variation de 1 203 millions de dollars découle essentiellement de ce qui suit :

- la variation favorable, d'un exercice à l'autre, de 1 207 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur des parts échangeables attribuable à la baisse du cours des parts au cours du trimestre;

facteur en partie contrebalancé par :

- une augmentation des charges d'intérêts attribuable aux nouvelles émissions de titres de créance au cours des 12 derniers mois, portant intérêt à des taux plus élevés que ceux des titres de créance arrivant à échéance.

BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) Propriétés de Choix a inscrit un bénéfice net de 792 millions de dollars au quatrième trimestre de 2024, en comparaison d'une perte nette de 445 millions de dollars à la période correspondante de 2023. Cette variation de 1 237 millions de dollars est attribuable essentiellement à ce qui suit :

- la variation des (produits d'intérêts nets) charges d'intérêts nettes et autres charges financières, comme il est décrit ci-dessus;
- la variation favorable, d'un exercice à l'autre, de 88 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement, y compris ceux détenus dans les coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence; facteurs en partie contrebalancés par :
- la variation défavorable, d'un exercice à l'autre, de 63 millions de dollars, de l'ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers découlant de la baisse du cours des parts d'Allied au cours du trimestre.

FONDS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION¹⁾ Les fonds provenant des activités d'exploitation¹⁾ se sont établis à 188 millions de dollars au quatrième trimestre de 2024, soit une hausse de 3 millions de dollars comparativement à ceux inscrits à la période correspondante de 2023. La hausse s'explique essentiellement par une augmentation des produits locatifs, une diminution des charges générales et administratives attribuable à la baisse des salaires, avantages et charges liées au personnel, ainsi que par une augmentation des paiements tirés des résiliations de baux. Cette augmentation a été en partie contrebalancée par une baisse du revenu de placement attribuable à la distribution spéciale versée par Allied au cours de l'exercice précédent, les produits provenant de la vente d'immeubles résidentiels au cours de l'exercice précédent, une augmentation des charges d'intérêts et une baisse des produits d'intérêts.

AUTRES QUESTIONS LIÉES À PROPRIÉTÉS DE CHOIX

Voir la rubrique 2.2, « Résultats d'exploitation de Propriétés de Choix », du présent rapport de gestion pour un complément d'information.

6. Contrôles et procédures de communication de l'information

Il incombe à la direction d'élaborer et de maintenir un système de contrôles et de procédures de communication de l'information de façon à fournir l'assurance raisonnable que toute information importante concernant la société et ses filiales est réunie et communiquée en temps opportun à la haute direction pour qu'elle soit en mesure de prendre des décisions éclairées à l'égard de ses communications publiques.

Comme le prescrit le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs* (le « Règlement 52-109 »), le président du Conseil et chef de la direction ainsi que le président et chef de la direction financière ont fait évaluer l'efficacité de ces contrôles et procédures de communication de l'information et, sur la foi de cette évaluation, la direction, sous la supervision du président du Conseil et chef de la direction et du président et chef de la direction financière, a conclu que la conception et le fonctionnement du système de contrôles et de procédures de communication de l'information étaient efficaces en date du 31 décembre 2024.

7. Contrôle interne à l'égard de l'information financière

Il incombe également à la direction d'élaborer et de maintenir des contrôles internes à l'égard de l'information financière qui sont adéquats de façon à fournir l'assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et à la préparation des états financiers consolidés à des fins externes conformément aux normes IFRS de comptabilité.

Comme le prescrit le Règlement 52-109, le président du Conseil et chef de la direction ainsi que le président et chef de la direction financière ont fait évaluer 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 en 2013. Sur la foi de cette évaluation, la direction, sous la supervision du président du Conseil et chef de la direction et du président et chef de la direction financière, a 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 2024.

Dans la conception de ces contrôles, il faut considérer le fait qu'en raison de ses limites inhérentes, tout système de contrôle, aussi bien conçu et appliqué soit-il, ne saurait fournir qu'une assurance raisonnable que les objectifs de contrôle visés seront 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 puisse 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 lorsqu'elle évalue les contrôles et procédures.

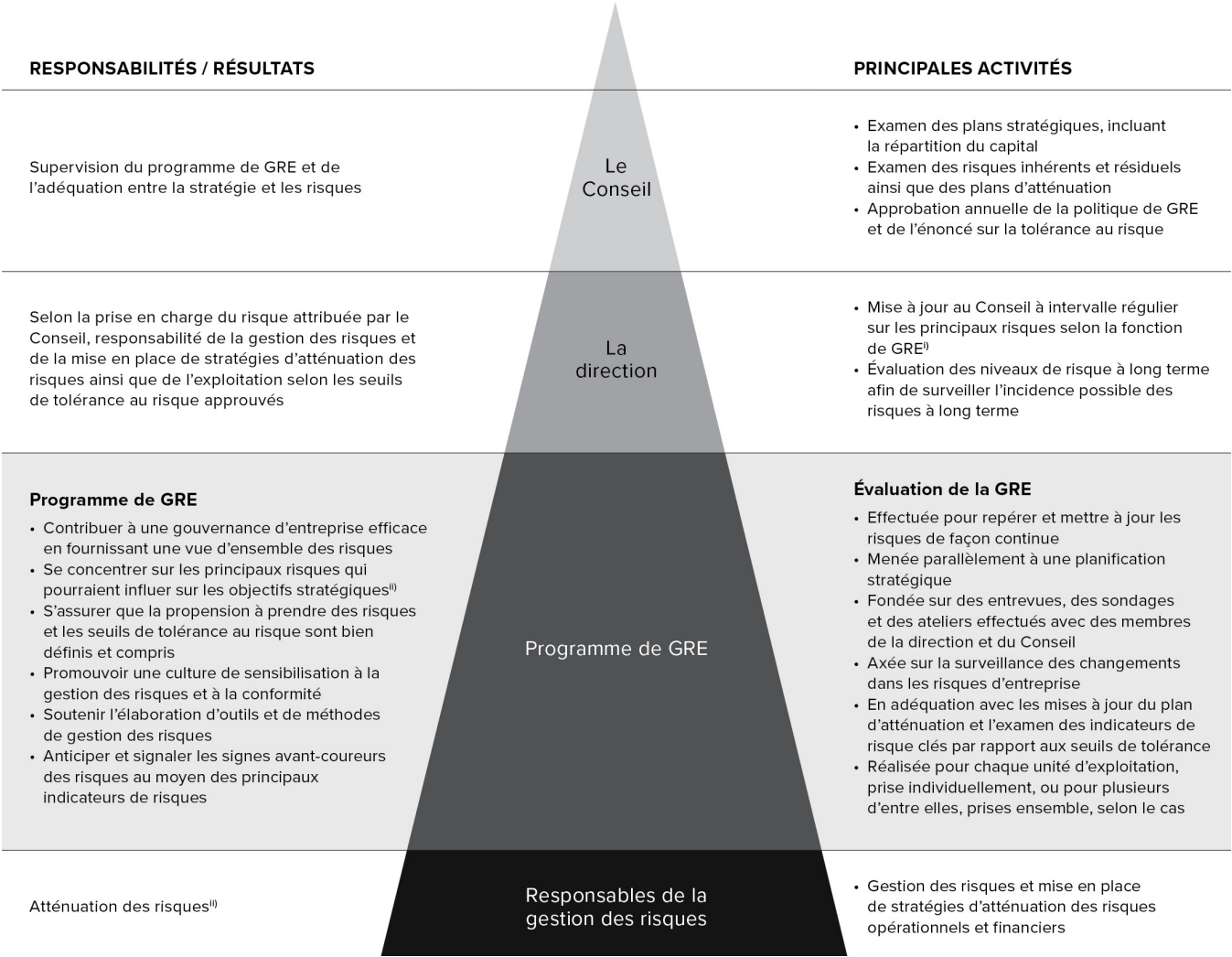
CHANGEMENTS APPORTÉS AU CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE Aucun changement n'a été apporté aux contrôles internes de la société à l'égard de l'information financière en 2024 qui a eu ou dont on peut raisonnablement penser qu'il aura une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société.

Rapport de gestion

8. Risques d'entreprise et gestion des risques

La société s’est engagée à respecter un cadre qui fait en sorte que la gestion des risques fasse partie intégrante de ses activités. Le programme de gestion des risques d’entreprise (« GRE ») de la société vise à aider tous les secteurs de l’entreprise à gérer les risques selon des niveaux adéquats de tolérance en mettant à leur disposition une approche systématique et une méthodologie qui leur permettent d’évaluer, de mesurer et de surveiller les principaux risques. Les résultats obtenus dans le cadre du programme de GRE ainsi que dans celui d’autres processus de planification des activités de la société servent à cibler les risques en émergence pour la société, à établir l’ordre de priorité des activités d’atténuation des risques et à élaborer un plan d’audit interne axé sur les risques.

Le programme de GRE n’a pas pour objet d’éliminer les risques, mais plutôt de les repérer et de les gérer selon l’Énoncé sur la tolérance au risque de la société et le niveau approuvé de tolérance aux risques. L’Énoncé sur la tolérance au risque établit les principaux aspects des activités, des valeurs et des marques de la société, et il fournit une orientation en ce qui concerne la tolérance au risque.



i) Ces risques sont évalués selon la vulnérabilité de la société aux risques et l'incidence éventuelle des risques sous-jacents sur la capacité de la société d'appliquer ses stratégies et d'atteindre ses objectifs.

ii) Chacun des principaux risques peut nuire à la société et compromettre sa performance financière. La société s'est dotée de stratégies de gestion des principaux risques. Toutefois, rien ne garantit que les risques seront effectivement atténués et ne se concrétiseront pas, ni que des événements ou circonstances pouvant avoir une incidence négative sur la réputation, les activités et la situation ou la performance financière de la société ne surviendront pas.

8.1 Risques d'exploitation et gestion des risques

RISQUES D'EXPLOITATION L'analyse des risques qui suit souligne des facteurs importants qui peuvent avoir une incidence négative majeure sur la société, ses activités, sa situation financière ou sa performance financière future.

Les risques suivants constituent un sous-ensemble des principaux risques qui ont été décelés au moyen du programme de GRE. Cette liste des risques devrait être lue parallèlement à la liste complète des risques inhérents aux activités de la société présentée dans la notice annuelle de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, qui est intégrée par renvoi au présent rapport de gestion :

Conjoncture économique	Recrutement, développement des employés et planification de la relève
Atteintes à la cybersécurité, à la vie privée et à la protection des données	Gestion des actifs
Déploiement des systèmes de TI et gestion des données	Situation concurrentielle et stratégie
Gestion des stocks et pertes	Sécurité des aliments, des médicaments, des produits et des services
Réforme du réseau de la santé	Relations de travail
Distribution et chaîne d'approvisionnement	Questions environnementales et sociales
Réseau de pharmacies détenues par les pharmaciens propriétaires et relations avec les pharmaciens propriétaires	Continuité de l'exploitation
Aménagement et construction d'immeubles	Actions en justice
Processus d'évaluation des immeubles	Gestion du changement, processus et efficience
Risque lié au taux de capitalisation	Relations avec les franchisés
Commerce électronique et technologies perturbatrices	Fournisseurs de services
Conformité à la réglementation	Exécution des initiatives stratégiques

CONJONCTURE ÉCONOMIQUE Les produits, la rentabilité, la marque et la réputation de la société peuvent être tributaires de la conjoncture économique en général. La conjoncture économique peut comprendre entre autres l'inflation, l'incidence de tarifs douaniers, l'augmentation des prix des fournisseurs, les niveaux d'emploi, les coûts d'emprunt, l'endettement des ménages, l'incertitude politique et la réglementation gouvernementale, les répercussions des catastrophes naturelles, de la guerre ou des actes de terrorisme, les pandémies, les variations des taux d'intérêt, des taux d'imposition ou des taux de change, ainsi que l'accès au crédit à la consommation. Un certain nombre de ces facteurs économiques pourraient avoir des effets défavorables sur les habitudes d'achat des consommateurs. Par conséquent, la conjoncture économique pourrait avoir une incidence négative sur la demande des produits et services de la société et nuire à ses activités, à sa performance financière, à sa marque ou à sa réputation.

ATTEINTES À LA CYBERSÉCURITÉ, À LA VIE PRIVÉE ET À LA PROTECTION DES DONNÉES Pour exercer ses activités, la société est tributaire du fonctionnement continu et ininterrompu de ses systèmes, réseaux et services de TI, dont les sites Web internes ou publics, les centres d'hébergement des données et de traitement, les services infonuagiques ainsi que le matériel informatique comme les terminaux de traitement aux points de vente installés dans ses magasins.

Dans le cours normal de ses activités, la société recueille, traite, transmet et stocke des renseignements personnels de nature confidentielle et délicate (les « renseignements confidentiels »), notamment des données du secteur des cartes de paiement ainsi que des renseignements personnels sur la santé et de nature financière, concernant la société et son personnel, ses franchisés, ses pharmaciens propriétaires, ses fournisseurs, ses clients, ses patients, les titulaires de cartes de crédit et d'un compte *PC Argent* ainsi que les participants à ses programmes de fidélisation. Une partie de ces renseignements confidentiels est détenue et administrée par des tiers fournisseurs de services. À l'instar d'autres grandes entreprises de premier plan, la société est régulièrement la cible de tentatives de cyberattaques qui sont de plus en plus fréquentes, dont la nature évolue sans cesse et qui se raffinent continuellement.

La société a adopté diverses mesures de sécurité afin de se prémunir contre les accès non autorisés aux renseignements confidentiels et de réduire les risques de violation des systèmes de TI. Ces mesures comprennent entre autres la formation des collègues, les contrôles et les tests, la maintenance des systèmes de protection des données et le maintien des plans de reprise après sinistre. La société continue de réaliser des investissements stratégiques dans ce secteur afin d'atténuer le risque de cybermenaces. La société s'est également dotée de processus, de protocoles et de normes de sécurité régissant le travail des tiers fournisseurs de services.

En dépit de ces mesures, tous les systèmes de TI de la société, y compris les systèmes de secours et les systèmes des tiers fournisseurs dont elle retient les services, ne sont pas à l'abri des dommages, des interruptions, des dysfonctionnements ou des défaillances attribuables à diverses causes comme le vol de matériel, le vol électronique, les incendies, les pannes de courant, les défaillances du matériel informatique ou des équipements de télécommunication et tout autre sinistre, pas plus qu'ils ne sont à l'abri des atteintes à la sécurité des renseignements internes et externes, des attaques par déni de service, des virus, des vers informatiques ou autres incidents connus ou inconnus.

Rapport de gestion

La société ou ses tiers fournisseurs de services pourraient ne pas être en mesure d'anticiper, de déceler à temps ou de contrer adéquatement l'un ou plusieurs des moyens en rapide évolution et de plus en plus perfectionnés qui sont adoptés par les pirates informatiques, les cyberterroristes ou autres criminels informatiques afin d'essayer de contourner les mesures de sécurité mises en place par la société et ses tiers fournisseurs de services.

Compte tenu de l'évolution des cybermenaces qui deviennent de plus en plus difficiles à détecter et à déjouer, les mesures de sécurité mises de l'avant par la société ou ses tiers fournisseurs de services pourraient être compromises par une ou plusieurs de ces cybermenaces ou encore par des actes commis par inadvertance ou de manière intentionnelle par un employé, par une mauvaise gestion des mots de passe ou par toute autre irrégularité, ce qui pourrait compromettre l'intégrité des renseignements personnels ou confidentiels d'un employé, d'un franchisé, d'un pharmacien propriétaire, d'un client, d'un patient, d'un titulaire de carte de crédit ou d'un compte *PC Argent*, ou d'un participant aux programmes de fidélisation.

Si la société négligeait d'allouer les ressources nécessaires à la mise en place et au maintien d'une infrastructure des TI fiable et d'en assurer la gestion efficace, qu'elle échouait à déceler ou à contrer à temps les menaces de cybersécurité ou que ses systèmes de TI ou ceux de ses tiers fournisseurs de services étaient endommagés, détruits, en panne, paralysés ou défectueux, ses activités pourraient en souffrir et elle pourrait notamment être exposée à ce qui suit : des erreurs de transaction; des processus de traitement inefficaces; la perte de clients ou l'incapacité d'en attirer de nouveaux; des pertes financières; la perte ou l'utilisation non autorisée de renseignements confidentiels ou d'autres actifs; la perte ou la violation de secrets commerciaux ou de renseignements protégés par le droit de la propriété intellectuelle; l'atteinte à sa réputation; des actions en justice; des mesures d'application réglementaires; la violation de la confidentialité des données, de la sécurité ou autres aspects régis par le droit ou la réglementation; et des frais liés aux mesures correctives à prendre. De tels événements pourraient porter atteinte à la réputation de la société, à ses activités ou à sa performance financière.

DÉPLOIEMENTS DES SYSTÈMES DE TI ET GESTION DES DONNÉES Les activités de la société dépendent du fonctionnement continu et ininterrompu des systèmes technologiques essentiels, y compris l'utilisation croissante de la technologie d'automatisation. Si une panne ou une défaillance technologique liée à la disponibilité, à la capacité ou au maintien des systèmes informatiques de la société venait à se produire, elle pourrait avoir des répercussions sur les clients ou la performance financière de la société, ou encore nuire à sa réputation. La société poursuit ses investissements dans de nouveaux systèmes de TI en vue d'améliorer l'efficacité de son fonctionnement. L'incapacité d'assurer une transition réussie des anciens systèmes aux nouveaux systèmes de TI ou une défaillance grave des systèmes de TI actuels de la société durant le déploiement de nouveaux systèmes pourrait entraîner la non-disponibilité de données exactes permettant la gestion efficace des activités courantes ou l'atteinte des objectifs d'exploitation, ce qui pourrait entraîner une forte perturbation des affaires et même se solder par des pertes financières.

L'incapacité de mettre en œuvre ou de déployer avec succès les processus nécessaires au bon fonctionnement des nouveaux systèmes de TI, ou l'incapacité d'exploiter efficacement les données ou d'en assurer la conversion d'un système à l'autre, pourrait nuire à la performance financière globale de la société et pourrait causer des inefficiences et des recoupements avec les processus existants, ce qui pourrait par la suite nuire à la réputation de la société, à ses activités ou à sa performance financière. L'incapacité de réaliser les avantages stratégiques, tels que la croissance des produits, les économies de coûts prévues ou les efficacités sur le plan de l'exploitation provenant des nouveaux systèmes de TI, pourrait nuire à la réputation, aux activités ou à la performance financière de la société.

La société dépend également de données pertinentes et fiables pour exercer ses activités. Comme la quantité de données produites et communiquées dans l'ensemble de la société ne cesse d'augmenter, l'exactitude et la qualité des données, de même que l'exercice d'une gouvernance à cet égard, sont essentiels au bon fonctionnement d'un processus de décision efficace. L'incapacité de la société d'exploiter les données, y compris les données liées aux clients en temps opportun, pourrait compromettre sa capacité à mettre en œuvre sa stratégie et ainsi nuire à sa performance financière. De plus, le fait de ne pas classer et protéger les données confidentielles ou de ne pas en contrôler l'utilisation pourrait présenter des risques pour les activités ou la réputation.

GESTION DES STOCKS ET PERTES Loblaw est exposée au risque lié à la gestion de ses stocks et au contrôle des pertes. L'incapacité de gérer convenablement ce risque pourrait se traduire par des ruptures de stock, des stocks désuets ou excédentaires que Loblaw ne pourrait pas écouler de façon rentable ou une hausse des pertes liées aux stocks. L'un ou l'autre de ces scénarios pourrait se répercuter négativement sur la performance financière de la société. Bien que Loblaw ait mis en place de nouveaux systèmes de TI visant à faciliter l'accès à de l'information sur les stocks et le chiffre d'affaires intégrés des magasins, son incapacité à mettre en œuvre efficacement ces nouveaux systèmes de TI et les processus connexes pourrait accroître les risques liés à la gestion des stocks, notamment le risque qu'un inventaire inexact se solde par des états financiers erronés.

Le secteur Vente au détail de Loblaw examine également ses principaux processus de gestion du cycle de vie des produits en vue de rendre les processus existants plus efficaces. Le flux du travail et les processus existants de l'approvisionnement, de la chaîne d'approvisionnement et de la commercialisation seront touchés. La simplification et l'efficacité des processus sont cruciales à la capacité de Loblaw à mettre en œuvre des solutions de systèmes à long terme et à réaliser des gains d'efficacité dans l'ensemble des divisions Vente au détail. L'incapacité de Loblaw de réaliser efficacement cette solution intégrée pourrait avoir une incidence négative sur ses activités ou sa performance financière.

RÉFORME DU RÉSEAU DE LA SANTÉ Une portion importante du chiffre d'affaires et de la marge brute de Loblaw dépend des ventes de médicaments sur ordonnance. Ceux-ci et leur commerce sont assujettis à nombre de lois et règlements fédéraux, provinciaux, territoriaux et municipaux. Toute modification apportée à ces lois et règlements, y compris l'instauration possible d'un régime d'assurance médicaments national ou des changements apportés aux modèles servant à financer les médicaments d'ordonnance, par exemple la mise en place d'un régime d'assurance médicaments, ou tout défaut de s'y conformer, pourrait nuire à la réputation, aux activités ou à la performance financière de la société.

Les lois et règlements fédéraux et provinciaux établissant les régimes publics d'assurance médicaments régissent habituellement la couverture des médicaments sur ordonnance, l'admissibilité des patients, le remboursement accordé aux pharmacies, la liste des médicaments admissibles et le prix des médicaments. En ce qui concerne le remboursement accordé aux pharmacies, ces lois et règlements régissent habituellement le coût admissible du médicament sur ordonnance, la majoration permise de ce coût et les frais professionnels ou d'exécution d'ordonnance qui peuvent être demandés sur les ventes de médicaments sur ordonnance aux patients admissibles à un régime public d'assurance médicaments. Pour ce qui est de la liste des médicaments admissibles, ces lois et règlements établissent le plus souvent les critères d'admissibilité des produits pharmaceutiques d'un fabricant à la liste des produits couverts entièrement ou partiellement aux termes du régime d'assurance médicaments gouvernemental applicable, le prix des médicaments et, dans le cas des médicaments sur ordonnance génériques, les critères de désignation d'interchangeabilité avec un médicament sur ordonnance de marque breveté. De plus, d'autres lois et règlements fédéraux, provinciaux, territoriaux et municipaux régissent l'autorisation, l'emballage, l'étiquetage, le commerce, le marketing, la publicité, la manutention, l'entreposage, la distribution, la délivrance et l'élimination des médicaments sur ordonnance.

Les ventes de médicaments sur ordonnance, le remboursement accordé aux pharmacies et le prix des médicaments peuvent être influencés par tout changement apporté au secteur des soins de santé, y compris les modifications de la législation ou les autres changements influant sur l'admissibilité des patients, sur la liste des médicaments admissibles, sur le coût admissible d'un médicament sur ordonnance, sur la majoration permise sur le coût d'un médicament sur ordonnance, sur le montant des frais professionnels ou d'exécution d'ordonnance versés par les tiers payeurs ou celui des ristournes de fabricants versées aux pharmacies et leurs fournisseurs ou reçues par eux.

La plus grande partie des ventes de médicaments sur ordonnance est remboursée ou payée par trois types de payeurs : i) les gouvernements ou régimes publics, ii) les assureurs privés ou les employeurs et iii) les patients, qui paient les frais à leur charge. Ces payeurs ont instauré certaines mesures, et continuent de le faire, pour mieux gérer le coût de leur régime d'assurance médicaments. Le Canada et chacune de ses provinces ont mis en œuvre des mesures législatives ou autres visant à gérer le coût des services pharmaceutiques et à contrôler la hausse du coût des médicaments enregistrée par les régimes publics d'assurance médicaments et les régimes privés et qui se répercute sur le niveau du remboursement accordé aux pharmacies et sur l'offre de ristournes de fabricants. Ces mesures législatives de contrôle du coût des médicaments comprennent la réduction du prix des médicaments génériques. De plus, l'Alliance pancanadienne pharmaceutique poursuit ses travaux sur la mise au point d'initiatives de réduction du coût des services et des produits pharmaceutiques.

La législation en vigueur dans certaines provinces établit des critères précis visant à s'assurer que le prix de vente d'un médicament sur ordonnance ne sera jamais supérieur à tout autre prix fixé par le fabricant pour le même médicament sur ordonnance aux termes des autres régimes provinciaux d'assurance médicaments. Dans quelques provinces, certaines dispositions législatives et réglementaires influant sur le remboursement accordé aux pharmacies et les ristournes versées par les fabricants sur la vente de médicaments admissibles au régime public d'assurance médicaments ont également force de loi sur les ventes à des payeurs du secteur privé. De plus, les payeurs du secteur privé (comme les entreprises et leurs assureurs) cherchent ou pourraient chercher à tirer profit de mesures mises en place par les gouvernements payeurs dans le but de réduire le coût des médicaments sur ordonnance pour les régimes publics d'assurance médicaments en tentant d'appliquer ces mesures gouvernementales aux régimes d'assurance médicaments qu'ils possèdent ou dont ils assurent la gestion. De la même façon, tout changement apporté au remboursement accordé aux pharmacies et aux ristournes de fabricants permises au sein d'un régime public d'assurance médicaments peut influencer ces mêmes éléments pour les payeurs du secteur privé. Qui plus est, les payeurs privés pourraient réduire le remboursement aux pharmacies pour les médicaments sur ordonnance fournis à leurs membres ou encore décider de rembourser leurs membres uniquement pour les produits figurant sur une liste fermée ou offerts par certains fournisseurs en particulier.

Rapport de gestion

On prévoit que les changements dans les programmes de remboursement aux pharmacies et la fixation du prix des médicaments sur ordonnance, qu'ils soient de nature législative ou autre, continueront d'exercer des pressions à la baisse sur la valeur des ventes de médicaments sur ordonnance. Ces changements pourraient avoir une incidence négative considérable sur les activités, le chiffre d'affaires et la marge brute de Loblaw. Par ailleurs, Loblaw pourrait devoir engager d'importantes dépenses afin de se conformer à quelque modification que ce soit dans la réglementation des médicaments sur ordonnance et des services pharmaceutiques. Le défaut de se conformer à l'une ou l'autre des dispositions législatives ou réglementaires existantes ou proposées, particulièrement celles régissant l'attribution de permis aux grossistes et leur conduite, l'attribution de permis aux pharmaciens et leur conduite, la propriété et la réglementation des pharmacies, la publicité des services d'ordonnance et des autres services offerts par les pharmacies, la distribution d'information concernant les médicaments sur ordonnance, la fixation du prix des médicaments sur ordonnance, le respect de la vie privée et la confidentialité ainsi que les interactions avec les systèmes provinciaux de médicaments et de santé en ligne, pourrait donner lieu à des audits, à des poursuites au civil ou à des démarches réglementaires, à des amendes, à des pénalités, à des injonctions, à des rappels ou à des saisies, tous susceptibles de nuire à la réputation, aux activités ou à la performance financière de la société.

DISTRIBUTION ET CHAÎNE D'APPROVISIONNEMENT La capacité de Loblaw de répondre aux demandes de sa clientèle et d'atteindre ses objectifs liés aux coûts dépend du maintien de ses principales ententes visant la logistique et le transport. La distribution et la chaîne d'approvisionnement de Loblaw pourraient subir l'incidence négative de perturbations imprévisibles attribuables aux feux, aux intempéries graves, aux catastrophes naturelles ou autres désastres, aux événements touchant la santé publique, aux conflits de travail, à des perturbations des systèmes technologiques essentiels, y compris l'automatisation, ou à d'autres problèmes de transport. La perte ou la perturbation d'ententes pourraient interrompre l'approvisionnement et restreindre l'assortiment et la disponibilité des produits offerts en magasin et en ligne. Si elles ne sont pas gérées ou résolues efficacement, ces situations pourraient avoir une incidence négative sur l'expérience client et sur la capacité de Loblaw à attirer et à fidéliser les clients, ce qui pourrait nuire à ses activités ou à sa performance financière.

RÉSEAU DE PHARMACIES DÉTENUES PAR LES PHARMACIENS PROPRIÉTAIRES ET RELATIONS AVEC LES PHARMACIENS PROPRIÉTAIRES La réussite de Loblaw et la réputation de ses marques sont étroitement liées aux résultats des pharmacies détenues par les pharmaciens propriétaires de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix. En conséquence, Loblaw compte sur la capacité des pharmaciens propriétaires d'exploiter, de gérer et de mettre en œuvre avec succès les programmes et stratégies de vente au détail au sein de leurs pharmacies respectives. Les pharmaciens propriétaires sont des exploitants d'entreprise indépendants qui ont conclu des ententes avec Loblaw les autorisant à détenir et à exploiter des magasins de vente au détail conformément aux normes et aux procédures prescrites. Le succès commercial et la performance financière de leur pharmacie respective échappent à la volonté de Loblaw. De plus, les pharmaciens propriétaires sont assujettis aux lois sur les franchises. La détérioration de la relation entre Loblaw et les pharmacies détenues par les pharmaciens propriétaires ou des modifications apportées à la législation pourraient avoir une incidence défavorable sur les produits comptabilisés par les pharmaciens propriétaires, ce qui pourrait nuire à la réputation, aux activités ou à la performance financière de la société.

AMÉNAGEMENT ET CONSTRUCTION D'IMMEUBLES Propriétés de Choix se livre à d'importantes activités d'aménagement, de réaménagement et de rénovation en ce qui concerne certains immeubles. Elle est exposée à certains risques, dont les suivants : a) la disponibilité et le coût du financement selon des modalités satisfaisantes, si elle peut en obtenir; b) la possibilité d'obtenir et l'obtention en temps opportun d'approbations relatives au zonage, à l'occupation, à l'utilisation des terrains ou d'autres approbations réglementaires et gouvernementales; c) des modifications dans les lois régissant le zonage et l'utilisation du sol; d) la capacité d'obtenir un taux d'occupation acceptable au moment de la fin des travaux; e) l'éventualité que Propriétés de Choix soit incapable de recouvrer les frais déjà engagés si elle renonce à des occasions de réaménagement après avoir commencé à les envisager; f) l'éventualité que Propriétés de Choix engage des fonds et consacre du temps de la direction pour des projets qu'elle ne mène pas à terme; g) les coûts de construction et de réaménagement d'un projet, y compris la hausse des coûts de construction et des frais d'aménagement et la pénurie de main-d'œuvre qualifiée pour certains métiers liés à la construction, peuvent être supérieurs aux estimations initiales, rendant éventuellement le projet moins rentable que selon l'estimation initiale, voire non rentable; h) les délais requis pour parachever la construction ou le réaménagement d'un projet ou louer tout le projet parachevé peuvent être plus longs que ceux prévus initialement et avoir une influence défavorable sur les flux de trésorerie et la liquidité de Propriétés de Choix; i) le coût et le parachèvement en temps opportun de la construction (y compris les risques indépendants de la volonté de Propriétés de Choix, comme le climat, les conditions de travail ou les pénuries de matériaux); j) les différends avec les entrepreneurs et sous-traitants, les grèves, les conflits ouvriers ou les perturbations de l'approvisionnement; k) les taux d'occupation et les loyers d'un projet terminé peuvent ne pas suffire à rendre le projet rentable; et l) la capacité de Propriétés de Choix à céder des immeubles réaménagés en vue de leur vente pourrait être touchée par la capacité des acheteurs éventuels à obtenir du financement compte tenu de l'état actuel des marchés du crédit.

Les risques précédents pourraient se traduire par d'importants retards ou coûts imprévus et, dans certaines circonstances, pourraient empêcher le démarrage ou le parachèvement des activités d'aménagement une fois qu'elles auront été entreprises. De plus, les projets d'aménagement comportent le risque que les investissements n'aient pas un rendement conforme aux attentes et peuvent être assortis d'un risque accru de litige (et les risques connexes) avec les entrepreneurs, sous-traitants, fournisseurs, partenaires et autres personnes. L'incapacité, pour quelque raison que ce soit, de Propriétés de Choix à aménager des immeubles de qualité et à gérer efficacement la totalité des projets d'aménagement, de réaménagement et de rénovation majeure pourrait nuire à la réputation et à la performance financière de la société.

PROCESSUS D'ÉVALUATION DES IMMEUBLES Propriétés de Choix procède à une évaluation de ses immeubles chaque trimestre. Comme la valeur des immeubles fluctue dans le temps en réponse aux facteurs du marché, ou comme les hypothèses sous-jacentes et les données d'entrée du modèle d'évaluation changent, la juste valeur du portefeuille de Propriétés de Choix pourrait varier de manière significative. Propriétés de Choix est responsable du caractère raisonnable des hypothèses et de l'exactitude des données d'entrée utilisées dans le modèle d'évaluation des immeubles. Des erreurs dans les données d'entrée du modèle d'évaluation ou des hypothèses inappropriées pourraient se traduire par une évaluation inexacte des immeubles. Outre un rapport sur l'activité du marché adapté au portefeuille de Propriétés de Choix, la direction utilise les données sur le marché obtenues lors d'évaluations externes, réalisées auprès de plusieurs entreprises, commandées au cours de la période de présentation de l'information financière pour évaluer s'il est nécessaire d'apporter des modifications aux hypothèses liées au marché afin d'assurer l'équilibre du portefeuille. Il incombe à Propriétés de Choix de surveiller la valeur de son portefeuille à l'avenir et d'évaluer l'incidence de toute variation de la valeur des immeubles au fil du temps. Toute variation de la valeur des immeubles pourrait avoir une incidence sur la valeur pour les porteurs de parts.

Les parts d'une fiducie de placement immobilier cotée en bourse ne se négocient pas nécessairement à des valeurs déterminées uniquement par référence à la valeur sous-jacente de ses actifs immobiliers. Par conséquent, les parts peuvent se négocier avec une prime ou une décote par rapport aux valeurs impliquées par les évaluations mentionnées ci-dessus.

RISQUE LIÉ AU TAUX DE CAPITALISATION Le processus d'évaluation des immeubles dépend de plusieurs données d'entrée, dont le taux de capitalisation actuel du marché. Parmi les risques associés au modèle d'évaluation des immeubles de Propriétés de Choix figurent les fluctuations du taux de capitalisation actuel du marché, qui peuvent avoir une incidence importante sur la valeur de l'ensemble de son portefeuille immobilier. De plus, Propriétés de Choix est soumise à certaines clauses restrictives de nature financière ou non financière comprises dans ses instruments financiers actuels, lesquelles prévoient notamment le maintien de certains ratios de levier financier. Des variations du taux de capitalisation du marché pourraient avoir une incidence sur l'évaluation des immeubles de Propriétés de Choix qui, à son tour, pourrait avoir une incidence sur les clauses restrictives de nature financière.

COMMERCE ÉLECTRONIQUE ET TECHNOLOGIES PERTURBATRICES La stratégie de commerce électronique de Loblaw représente une occasion d'affaires en croissance. Les clients s'attendent à des concepts novateurs et à une expérience client agréable, notamment un site Web convivial, des offres de produits qui sont intégrées au programme de fidélisation de Loblaw, des données fiables, un traitement des paiements fiable et sécurisé et un processus de ramassage et de livraison de la marchandise bien orchestré. Si les systèmes sont endommagés ou cessent de fonctionner correctement, des dépenses d'investissement pourront être nécessaires. Loblaw est également vulnérable à diverses autres incertitudes associées au commerce électronique, notamment les pannes au niveau des sites Web et toute autre défaillance technologique, les modifications apportées à la réglementation fédérale et provinciale, les atteintes à la sécurité et les enjeux de confidentialité des données des consommateurs. L'inefficacité des systèmes technologiques et des processus connexes, ou l'incapacité de Loblaw à cerner les nouvelles évolutions technologiques, comme l'intelligence artificielle/cognitive et l'automatisation, et à s'y adapter rapidement, peut compromettre la capacité de Loblaw à faire croître ses activités en matière de commerce électronique. Loblaw a haussé son investissement pour améliorer l'expérience client numérique, mais rien ne garantit que la société pourra recouvrer les coûts engagés jusqu'à présent.

Une grande partie du portefeuille immobilier actuel de Propriétés de Choix est composée d'immeubles loués à des détaillants de biens de première nécessité. Les consommateurs se tournent davantage vers le commerce électronique, ce qui pourrait entraîner une baisse de la demande pour des locaux de la part de locataires détaillants. L'incapacité de Propriétés de Choix à s'adapter aux changements qui surviennent dans le secteur du commerce de détail, notamment en trouvant de nouveaux locataires pour combler la perte de produits résultant du fait que des locataires réduisent la superficie qu'ils louent auprès de Propriétés de Choix, pourrait avoir une incidence défavorable sur les activités ou la performance financière de Propriétés de Choix.

Rapport de gestion

CONFORMITÉ À LA RÉGLEMENTATION La société est assujettie à un large éventail de lois, de règlements et d'ordonnances qui sont en vigueur dans les pays où elle exerce ses activités et qui touchent notamment la responsabilité du fait du produit, les normes du travail, la concurrence et les règles antitrust, les pharmacies, la sécurité des aliments, la propriété intellectuelle, la protection des renseignements personnels, l'environnement et autres sujets.

La société est également imposée par diverses autorités fiscales au Canada et dans un certain nombre de territoires étrangers. Toute modification des lois, règles, règlements ou politiques régissant les activités de la société, notamment les lois touchant l'impôt et les taxes, les lois touchant le salaire minimum, ainsi que les lois touchant la fabrication, la transformation, la préparation, la distribution, l'emballage et l'étiquetage des produits alimentaires, des produits pharmaceutiques et des articles de marchandise générale, pourrait nuire à ses activités ainsi qu'à sa performance ou à sa situation financière.

L'incapacité de la société de se conformer pleinement aux lois, aux règlements et aux ordonnances pourrait entraîner des actions ou des poursuites au civil, des enquêtes ou des mesures réglementaires pour la société et donner lieu à des amendes, des avis de cotisation, des injonctions, des rappels ou des saisies, ce qui pourrait nuire à la réputation, aux activités, ainsi qu'à la performance ou à la situation financière de la société. Pour se conformer à toute modification aux lois, la société pourrait devoir engager des coûts importants. Toute modification ou nouvelle interprétation des lois ou toute application plus stricte des lois en vigueur pourrait limiter les activités et la rentabilité de la société et ainsi nuire à sa position concurrentielle et à sa capacité de mener efficacement ses activités.

La société est régulièrement assujettie à des vérifications de la part de diverses autorités fiscales. Par conséquent, il peut arriver à l'occasion que les autorités fiscales ne soient pas en accord avec les positions et les conclusions adoptées par la société dans ses déclarations de revenus, ou que la législation soit modifiée ou que son interprétation vienne à changer, ce qui pourrait donner lieu à des avis de nouvelle cotisation.

Loblaw est assujettie à des exigences en matière de capital imposées par le BSIF, principal organisme de réglementation de la Banque PC. Les objectifs de gestion du capital de la Banque PC consistent à systématiquement maintenir une assise financière solide tout en tenant compte des risques économiques auxquels l'expose le portefeuille de créances sur cartes de crédit et à satisfaire à toutes les exigences réglementaires en matière de capital qui sont définies par le BSIF. La Banque PC utilise l'accord de Bâle III comme cadre pour la gestion du capital réglementaire, qui prévoit un ratio cible des fonds propres de catégorie 1 sous forme d'actions ordinaires de 7,0 %, un ratio des fonds propres de catégorie 1 de 8,5 % et un ratio du total des fonds propres de 10,5 %. Mis à part les exigences relatives aux ratios des fonds propres réglementaires, la Banque PC est assujettie au ratio d'endettement prescrit par l'accord de Bâle III et à la ligne directrice du BSIF intitulée *Normes de liquidité*, laquelle établit des normes fondées sur le cadre de Bâle III. La Banque PC s'expose à des amendes et à d'autres sanctions en cas de non-respect des exigences décrites précédemment ou d'autres règlements. En outre, le défaut de la Banque PC de se conformer ou de bien comprendre, reconnaître et mettre en application de façon efficace les exigences prescrites par règlement pourrait entraîner des sanctions imposées par les organismes de réglementation et porter atteinte à sa réputation.

À l'heure actuelle, Propriétés de Choix est classée comme une « fiducie d'investissement à participation unitaire » et une « fiducie de fonds commun de placement » en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Elle se prévaut également de l'exception relative aux fiducies de placement immobilier prévue par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) et elle n'est donc pas assujettie aux règles relatives aux entités intermédiaires de placement déterminées. Rien ne garantit que les lois fiscales fédérales canadiennes ne seront pas modifiées d'une manière défavorable pour Propriétés de Choix. Si Propriétés de Choix devait cesser d'être admissible à ce classement et à cette exception, l'imposition de Propriétés de Choix et des porteurs de parts, y compris la société, pourrait changer de manière significative et défavorable à certains égards, ce qui pourrait avoir une incidence négative importante sur le cours des parts de fiducie.

RECRUTEMENT, DÉVELOPPEMENT DES EMPLOYÉS ET PLANIFICATION DE LA RELÈVE Les activités et la croissance soutenue de la société dépendent de sa capacité à embaucher, à retenir et à développer ses employés, y compris ses dirigeants. L'incapacité de la société de recruter et de retenir des employés et des dirigeants, y compris ceux qui possèdent des compétences rares ou spécialisées, et d'établir des processus adéquats de planification de la relève des dirigeants pourrait entraîner des lacunes sur le plan des connaissances, des compétences et de l'expérience requises. Ces lacunes pourraient éroder la position concurrentielle de la société, accroître ses coûts en raison de la concurrence pour le recrutement d'employés et entraîner un taux de roulement plus élevé. Tout ce qui précède pourrait compromettre la capacité de la société à exploiter son entreprise et, par conséquent, entacher sa réputation et nuire à ses activités ou à sa performance financière.

GESTION DES ACTIFS La propriété d'un immeuble entraîne certaines dépenses importantes, y compris les impôts fonciers, les frais d'entretien, les versements au titre du service de la dette ainsi que les coûts d'assurance et les charges connexes, peu importe si l'immeuble produit un revenu suffisant pour acquitter ces frais. Afin de conserver des locaux attrayants, d'accroître la demande de la part des locataires et de générer des produits appropriés à long terme, Propriétés de Choix doit entretenir ou, dans certains cas, améliorer l'état de l'immeuble pour répondre à la demande du marché. Les services de gestion immobilière, y compris la gestion des locations et l'entretien et la réparation des lieux, doivent être exécutés dans les meilleurs délais et de façon rentable. L'entretien d'un immeuble locatif conformément aux normes du marché peut entraîner d'importants frais que Propriétés de Choix pourrait ne pas être en mesure de récupérer auprès de ses locataires. Tous les baux de Loblaw contiennent des exclusions à l'égard de certaines charges d'exploitation et/ou des recouvrements d'impôts fonciers. De plus, de nouvelles cotisations d'impôts fonciers peuvent survenir, en raison de valeurs d'évaluation actualisées, que Propriétés de Choix pourrait ne pas pouvoir récupérer auprès de ses locataires. Par conséquent, Propriétés de Choix pourrait assumer le fardeau financier de ces charges d'exploitation et/ou impôts fonciers, ce qui pourrait vraisemblablement influencer défavorablement sur sa situation financière et ses résultats d'exploitation et diminuer le montant de la trésorerie pouvant être distribuée aux porteurs de parts. De nombreux facteurs, y compris l'âge de l'immeuble pertinent, les matériaux utilisés au moment de la construction ou des violations du code du bâtiment actuellement inconnues, pourraient entraîner des coûts importants non prévus au budget pour la remise à neuf ou la modernisation. De plus, le moment et le montant des dépenses d'investissement peuvent influencer indirectement sur le montant de la trésorerie pouvant être distribuée aux porteurs de parts. Les distributions peuvent être réduites, voire éliminées, lorsque Propriétés de Choix juge nécessaire d'engager d'importantes dépenses d'investissement et d'autres dépenses.

Si les coûts réels d'entretien ou de modernisation d'un immeuble sont supérieurs aux estimations de Propriétés de Choix, ou si des vices cachés sont découverts pendant l'entretien ou la modernisation et qu'ils ne sont pas couverts par une assurance ou des garanties contractuelles, Propriétés de Choix pourrait engager des frais supplémentaires et imprévus. Si d'autres immeubles semblables situés à proximité de l'un des immeubles du portefeuille de Propriétés de Choix font l'objet d'une importante remise à neuf et que l'immeuble en question ne fait pas l'objet d'une remise à neuf semblable, le résultat d'exploitation net tiré de cet immeuble et sa valeur pourraient être réduits. Toute omission de Propriétés de Choix d'entreprendre un entretien et une remise à neuf convenables en réaction aux facteurs décrits précédemment pourrait influencer défavorablement sur les produits locatifs tirés de ces immeubles. Un tel événement pourrait avoir un effet défavorable important sur les activités, les flux de trésorerie, la situation financière ou les résultats d'exploitation de Propriétés de Choix, ainsi que sur sa capacité à verser des distributions aux porteurs de parts.

En outre, l'incapacité de Propriétés de Choix à affecter adéquatement ses capitaux opérationnels pourrait avoir une incidence négative sur les taux d'occupation, l'attrait des immeubles pour les locataires de grande qualité et le renouvellement des baux, facteurs qui pourraient à leur tour nuire fortement aux résultats d'exploitation et à la performance financière de Propriétés de Choix.

SITUATION CONCURRENTIELLE ET STRATÉGIE La société exerce ses activités dans des secteurs hautement concurrentiels.

Loblaw rivalise avec une grande variété de détaillants, notamment les exploitants de magasins d'alimentation et de pharmacies au détail de même que les entreprises de marchandisage de masse, les clubs-entrepôts, les détaillants en ligne, les distributeurs de médicaments sur ordonnance par correspondance, les magasins offrant un assortiment restreint de produits, les magasins à escompte, les dépanneurs et les magasins spécialisés. Bon nombre de ces concurrents offrent maintenant une gamme de produits alimentaires, de produits de pharmacie et d'articles de marchandise générale, tandis que d'autres se concentrent sur des assortiments de produits que l'on trouve habituellement dans les magasins d'alimentation. Loblaw subit également les pressions de la concurrence provenant autant de l'arrivée des nouveaux venus sur le marché que de l'expansion ou de la rénovation des concurrents existants, en particulier ceux qui prennent de l'essor sur les marchés de l'alimentation et des pharmacies au détail et ceux qui offrent des plateformes de commerce électronique de vente au détail. Le programme de fidélisation de Loblaw représente une offre précieuse pour sa clientèle et un outil de commercialisation clé distinctif pour ses activités. Les activités de commercialisation, de promotion et autres activités commerciales liées au programme de fidélisation de Loblaw doivent être bien gérées et coordonnées afin que la perception de la clientèle demeure positive. Loblaw a effectué d'importants investissements pour appuyer ses secteurs de croissance stratégiques, soit Commerce en ligne convivial, Paiements et récompenses et Réseau de soins de santé connectés, qui sont tous soumis à des pressions concurrentielles. L'incapacité de mener à bien ces priorités stratégiques ou d'autres priorités stratégiques pourrait avoir une incidence défavorable sur la situation financière de la société et sur sa capacité de livrer concurrence.

L'incapacité de Loblaw de prédire avec efficacité l'activité du marché, de s'adapter aux préférences et aux habitudes de consommation de la clientèle et de réagir en temps opportun aux tendances ou de rivaliser efficacement avec ses concurrents actuels ou futurs pourrait se traduire notamment par une réduction de sa part de marché et par une baisse de sa rentabilité. L'incapacité de Loblaw de s'adapter aux tendances de consommation ou d'exécuter efficacement ses plans stratégiques pourrait nuire à sa performance financière. L'incapacité à bien s'adapter aux tendances de consommation pourrait nuire à la relation qu'entretient Loblaw avec ses clients. Loblaw suit de près l'évolution du marché et les changements dans les parts de marché.

Rapport de gestion

Propriétés de Choix fait concurrence à d'autres investisseurs, promoteurs, gestionnaires et propriétaires d'immeuble pour la recherche de locataires ainsi que l'achat et l'aménagement d'immeubles souhaitables. Les immeubles de certains concurrents peuvent être plus récents ou mieux situés et certains de ces concurrents peuvent avoir des ressources financières ou d'autres ressources plus importantes, et une meilleure souplesse d'exploitation que Propriétés de Choix. Une augmentation de la disponibilité des fonds offerts aux fins d'un investissement ou une augmentation de l'intérêt porté aux investissements immobiliers peut augmenter la concurrence à l'égard des investissements immobiliers, augmentant ainsi les prix d'achat et réduisant leur rendement. Une plus grande concurrence au niveau de la location immobilière pourrait avoir un effet défavorable sur la capacité de Propriétés de Choix à trouver des locataires convenables à un loyer adéquat et pourrait nuire à sa performance financière.

Si Loblaw ou Propriétés de Choix n'arrivent pas à soutenir leur position concurrentielle, la performance financière de la société pourrait en souffrir.

SÉCURITÉ DES ALIMENTS, DES MÉDICAMENTS, DES PRODUITS ET DES SERVICES Les produits de Loblaw pourraient l'exposer à des risques liés à la sécurité des produits et à des défauts de fabrication, de même qu'à la manipulation des produits lors de leur fabrication, conception, emballage et étiquetage, entreposage, distribution et mise en étalage. Loblaw ne peut garantir que la prise en charge diligente de ces risques, notamment l'observation de mesures de contrôle strictes et rigoureuses au sein de ses usines de fabrication et de ses réseaux de distribution, éliminera tous les risques liés à la sécurité des aliments et des produits. Loblaw pourrait subir des conséquences négatives en cas de problème grave lié à une maladie d'origine alimentaire ou en matière de sécurité des produits, dont l'altération ou la contamination de certains produits alimentaires. Si des produits contaminés ou défectueux ne pouvaient être retracés, cette défaillance pourrait influencer sur la capacité de Loblaw d'être efficace en cas de rappel de produits. Loblaw n'est pas à l'abri non plus des risques liés à la distribution de produits pharmaceutiques, aux erreurs dans l'administration, la préparation ou l'injection d'un médicament, ou aux erreurs liées à la prestation de services aux patients ou aux consultations. Si de tels événements ou incidents survenaient, à l'instar de tout non-respect des normes en matière de salubrité et de santé dans les magasins de Loblaw, ils pourraient porter atteinte aux clients et se solder par une publicité défavorable, nuire aux marques de la société, à sa réputation, à ses activités ou à sa performance financière, et donner lieu à des obligations imprévues découlant de réclamations fondées en droit ou autres.

RELATIONS DE TRAVAIL L'effectif de Loblaw comprend à la fois des collègues syndiqués et des collègues non syndiqués. En ce qui a trait aux collègues visés par une convention collective, il n'existe aucune garantie quant à l'issue des négociations collectives ni au moment de leur conclusion. La renégociation des conventions collectives ou tout échec de celle-ci, de même que les changements touchant les activités commerciales, pourraient entraîner des grèves, des arrêts de travail ou des interruptions des activités, événements qui, s'ils survenaient, pourraient entacher la réputation de Loblaw ou nuire à ses activités et à sa performance financière et nuire à la performance financière de la société. Si des collègues non syndiqués devenaient syndiqués, les modalités des conventions collectives qui seraient mises en place auraient des répercussions sur les activités touchées, telles qu'une hausse des coûts de main-d'œuvre.

QUESTIONS ENVIRONNEMENTALES ET SOCIALES La société et ses secteurs d'exploitation s'engagent à apporter des changements positifs sur le plan environnemental et social en se concentrant sur les questions qui comptent le plus pour les clients, les employés, les communautés et les autres parties prenantes de la société, un accent particulier étant mis sur la lutte contre les changements climatiques et la progression de l'équité sociale. Tout échec, réel ou perçu, à faire avancer les priorités environnementales et sociales de la société ou de ses parties prenantes pourrait avoir une incidence négative sur la réputation, les activités et le rendement financier de la société.

Environnement

La société et ses secteurs d'exploitation sont exposés à des risques environnementaux qui pourraient nuire, directement ou indirectement, à la réputation, aux activités ou au rendement à court et à long terme de la société.

La société et ses secteurs d'exploitation sont confrontés plus particulièrement aux problématiques liées aux changements climatiques. La société a l'occasion d'avoir une incidence positive considérable sur l'environnement. Pour saisir cette occasion, la société et ses secteurs d'exploitation se concentrent sur une gamme d'initiatives stratégiques, dont la réduction des émissions, du gaspillage alimentaire et des déchets plastiques. Les gouvernements fédéral et provinciaux s'efforcent eux aussi de lutter contre les changements climatiques, notamment par l'examen ou l'adoption de cibles de réduction des émissions de carbone et par la mise en place de mécanismes financiers visant à réduire les émissions de carbone, tels que des taxes sur le carbone, la tarification du carbone et le plafonnement et la négociation des émissions. En plus de ses propres initiatives, la société et ses secteurs d'exploitation pourraient être contraints de procéder à des changements opérationnels ou d'engager des coûts importants pour se conformer aux diverses réformes gouvernementales, qui varient parfois d'un endroit à l'autre. Par ailleurs, certaines des tendances mondiales observées en ce qui touche les changements climatiques (notamment l'élévation du niveau de la mer et les changements dans les précipitations) pourraient avoir des conséquences sur l'approvisionnement en produits et en ingrédients alimentaires. Tout échec à atteindre ses objectifs stratégiques, à mettre en œuvre les réformes climatiques ou à s'adapter aux effets des changements climatiques, notamment l'échec à réduire ses émissions, à éliminer le gaspillage alimentaire et les déchets plastiques ou à atténuer les conséquences des ruptures d'approvisionnement, pourrait donner lieu à des amendes ou nuire à la réputation, aux activités et au rendement financier de la société.

La société et ses secteurs d'exploitation disposent d'un portefeuille de biens immobiliers et d'autres installations et ils sont exposés aux risques environnementaux liés à la contamination de ces immeubles et installations qu'elle occupe, que les propriétaires ou occupants antérieurs, les propriétés avoisinantes ou elle-même en soient la cause. Plus particulièrement, Loblaw possède un certain nombre de réservoirs de stockage souterrains de carburant, la plupart étant destinés à son parc de véhicules servant à la chaîne d'approvisionnement. D'éventuelles fuites de ces réservoirs pourraient conduire à une contamination. D'autres enjeux environnementaux liés à des problèmes ou à des sites pourraient faire en sorte que la société soit contrainte d'engager des coûts supplémentaires importants. Loblaw utilise également des appareils de réfrigération dans ses magasins ainsi que dans ses centres de distribution pour préserver la qualité des produits périssables tout au long de la chaîne d'approvisionnement jusqu'à leur arrivée sur les étagères. En cas de bris ou de fuites, ces appareils, qui contiennent des gaz réfrigérants, pourraient les libérer dans l'atmosphère. Une fuite de ces gaz pourrait avoir des répercussions négatives sur l'environnement. L'incapacité de la société de gérer ces risques environnementaux pourrait nuire à sa réputation, à ses activités ou à sa performance financière.

Loblaw est assujettie à des lois ou des règlements obligeant les détaillants, les propriétaires de marques et les importateurs à prendre en charge les coûts liés au recyclage et à la mise au rebut des emballages de produits de consommation et des documents imprimés distribués aux consommateurs. La société risque d'avoir à engager des coûts accrus en raison de ces mesures. De plus, la société pourrait devoir engager des coûts accrus ou imprévus associés à des incidents environnementaux et aux activités de remise en état connexes, y compris des coûts liés à des litiges et à des questions réglementaires, qui pourraient tous avoir une incidence négative sur la réputation ou la performance financière de la société.

Questions sociales

La société et ses secteurs d'exploitation sont exposés à des risques liés aux questions sociales et elle a établi certaines priorités pour y faire face, dont une représentation appropriée des groupes traditionnellement sous-représentés dans les postes de gestion et dans l'ensemble des effectifs, la promotion d'une culture d'inclusion et l'investissement dans les communautés, en soutenant notamment la santé des femmes et des enfants. Si la société n'est pas perçue comme ayant des programmes rigoureux en matière de diversité et d'inclusion, sa capacité à attirer, à former et à retenir les collègues pourrait être compromise. La société reconnaît sa responsabilité en matière de respect et de protection des droits fondamentaux de toutes les personnes qui ont un lien direct ou indirect avec l'entreprise, et elle a la ferme volonté de ne tolérer aucune forme de violence, de discrimination et de harcèlement. Une intervention inefficace ou l'inaction vis-à-vis des questions sociales, dont un échec réel ou perçu dans l'atteinte de ses priorités, pourrait compromettre la réputation ou le rendement financier de la société.

CONTINUITÉ DE L'EXPLOITATION La capacité de la société à poursuivre ses principales activités et à assurer le maintien de ses processus clés pourrait être compromise par des événements défavorables découlant de divers incidents, notamment des intempéries graves, des arrêts de travail, des pannes prolongées des systèmes de TI, des activités terroristes, des pannes de courant, des fermetures de frontières, des pandémies ou d'autres catastrophes à l'échelle nationale ou mondiale. La société a mis en place des plans de continuité de l'exploitation afin de faire face à de tels événements. Malgré tout, des plans d'urgence inefficaces, des interruptions de l'exploitation, des crises ou des désastres éventuels pourraient nuire à la réputation, aux activités ou à la performance financière de la société.

ACTIONS EN JUSTICE Dans le cours normal de ses activités, la société est partie prenante et éventuellement assujettie à des actions en justice. Ces actions peuvent l'opposer notamment à des fournisseurs, à des clients, à des patients, à des pharmaciens propriétaires, à des franchisés, à des organismes de réglementation, à des autorités fiscales ou à d'autres entités. L'issue de ces actions et réclamations ne peut être prévue avec certitude.

Shoppers Drug Mart/Pharmaprix s'est vu signifier par le passé une déclaration modifiée relative à un recours collectif, déclaration qui a été déposée auprès de la Cour supérieure de justice de l'Ontario (la « Cour supérieure ») par des pharmaciens propriétaires titulaires d'une licence, qui réclamaient des dommages-intérêts fondés sur diverses allégations de violation des accords conclus par Shoppers Drug Mart/Pharmaprix avec les pharmaciens propriétaires. Le recours collectif englobe l'ensemble des pharmaciens propriétaires titulaires d'une licence, actuels et anciens, résidant au Canada, mais ailleurs qu'au Québec, qui étaient parties aux accords que Shoppers Drug Mart/Pharmaprix avait conclus avec ses pharmaciens propriétaires au moyen de formulaires en 2002 et en 2010. Le 9 juillet 2013, la Cour supérieure a confirmé un recours collectif à certaines parties de la poursuite. Un procès de jugement sommaire de l'affaire a eu lieu en décembre 2022 et, le 17 février 2023, la Cour supérieure a rendu sa décision concernant ces requêtes de jugement sommaire (la « décision »). La Cour supérieure a rejeté les demandes des parties demanderesse à l'égard de la majorité des questions, y compris une demande de dommages-intérêts à ce stade de la procédure. La Cour supérieure a également statué que Shoppers Drug Mart/Pharmaprix avait violé l'accord conclu avec ses pharmaciens propriétaires en 2002 en ne leur remettant pas certains montants reçus des fabricants de médicaments génériques. Le 20 mars 2023, les parties demanderesse ont déposé un avis d'appel et, le 4 avril 2023, Loblaw a déposé un avis d'appel incident. Une audience pour les appels a eu lieu les 14 et 15 février 2024. Le 29 août 2024, la Cour d'appel a rejeté l'appel et l'appel incident, à ceci près que l'appel du demandeur a été accepté relativement à la correction du montant que Shoppers Drug Mart/Pharmaprix a reçu en guise d'indemnités professionnelles au cours de la période visée par le recours collectif. Par conséquent, Loblaw n'a comptabilisé aucun montant au titre du passif éventuel associé à cette poursuite. Loblaw n'estime pas que la résolution ultime de cette affaire aura une incidence défavorable importante sur sa situation financière ou ses perspectives financières.

Rapport de gestion

En 2017, la société et Loblaw ont annoncé avoir pris des mesures en raison de leur rôle dans l'arrangement de fixation des prix de certains produits de boulangerie emballés dans l'ensemble de l'industrie. L'arrangement portait sur la coordination des prix de détail et de gros de certains produits de boulangerie emballés sur une période allant de la fin de 2001 à mars 2015. Aux termes de l'arrangement, les participants augmentaient régulièrement les prix de manière coordonnée. Des poursuites en recours collectif ont été entreprises contre la société et Loblaw ainsi qu'un certain nombre d'autres grands détaillants en alimentation et un autre grossiste de boulangerie. Le 24 juillet 2024, la société et Loblaw ont conclu une entente de règlement contraignante et, le 31 janvier 2025, la société et Loblaw ont conclu un accord de règlement de 500 millions de dollars avec les avocats représentant les consommateurs afin de mettre un terme aux poursuites en recours collectif. La société et Loblaw paieront chacune une part du règlement; la société paiera 247 millions de dollars et Loblaw, 253 millions de dollars. Loblaw recevra un crédit au titre des 96 millions de dollars qu'elle a déjà versés aux consommateurs sous forme de cartes Loblaw, ce qui signifie qu'elle devra verser 157 millions de dollars en trésorerie dans le cadre du règlement. L'accord de règlement est assujéti à l'approbation des tribunaux. En décembre 2019, un recours collectif proposé, intenté au nom de distributeurs indépendants, a été entrepris contre la société (le « recours collectif des distributeurs indépendants »). Il est trop tôt pour prédire l'issue du recours collectif des distributeurs indépendants, mais la société n'estime pas que la résolution ultime de cette poursuite aura des incidences défavorables importantes sur sa situation financière ou ses perspectives. Du fait de l'admission de leur participation à l'arrangement de fixation des prix et de leur coopération à l'enquête du Bureau de la concurrence, la société et Loblaw ne feront pas l'objet d'accusations criminelles ou de sanctions pénales. En réponse à ces poursuites en recours collectif, certains grands détaillants en alimentation ont introduit une demande entre défendeurs contre la société et Loblaw, et la société et Loblaw jugent cette demande entre défendeurs sans fondement.

En août 2018, la province de la Colombie-Britannique a déposé un recours collectif contre de nombreux fabricants et distributeurs d'opioïdes, dont Loblaw et ses filiales, Shoppers Drug Mart Inc. et Sanis Health Inc. Le recours porte sur des allégations d'infractions à la *Loi sur la concurrence*, d'assertions frauduleuses et inexactes ainsi que de tromperie et négligence. Il réclame un montant indéterminé de dommages-intérêts au titre des charges engagées par le gouvernement fédéral, les provinces et les territoires du Canada dans le paiement d'ordonnances d'opioïdes et d'autres coûts de soins de santé liés à la dépendance aux opioïdes au Canada. Le recours contre Les Compagnies Loblaw Limitée a été abandonné au cours du deuxième trimestre de 2021. En mai 2019, deux autres recours collectifs liés aux opioïdes ont été intentés en Ontario et au Québec contre un important groupe de défendeurs, dont Sanis Health Inc. En février 2022, le demandeur et Sanis Health Inc. ont convenu de régler le recours intenté au Québec pour un montant symbolique, sans admission de responsabilité et dans le but exprès d'éviter les retards, les perturbations et les dépenses associés au litige. Le règlement a été approuvé par le tribunal et est maintenant définitif. Le 12 décembre 2024, l'action intentée en Ontario contre Sanis Health Inc. a été rejetée, avec dépens. En décembre 2019, un autre recours collectif lié aux opioïdes a été intenté en Colombie-Britannique contre un important groupe de défendeurs, dont Sanis Health Inc., Shoppers Drug Mart Inc. et Loblaw. Les allégations formulées dans le recours collectif de la Colombie-Britannique sont similaires aux allégations contre des défendeurs fabricants d'opioïdes formulées dans le recours collectif de la province de la Colombie-Britannique, à la différence que la réclamation datée de décembre 2019 vise le recouvrement de dommages-intérêts au nom des usagers d'opioïdes directement. En avril 2021, Loblaw, Shoppers Drug Mart Inc. et Sanis Health Inc. ont été notifiées d'un autre recours collectif lié aux opioïdes intenté en Alberta contre plusieurs défendeurs. La demande vise à obtenir des dommages-intérêts au nom des municipalités et des gouvernements locaux en ce qui concerne les coûts de sécurité publique, de services sociaux et de justice pénale prétendument engagés en raison de la crise des opioïdes. En septembre 2021, Loblaw, Shoppers Drug Mart Inc. et Sanis Health Inc. ont été notifiées d'un recours collectif intenté en Saskatchewan par la Nation crie de Peter Ballantyne et la bande indienne de Lac La Ronge au nom de l'ensemble des communautés et des gouvernements autochtones, Métis, Premières Nations et Inuits du Canada visant à recouvrer les coûts engagés par ceux-ci en raison de la crise des opioïdes, notamment les coûts de soins de santé, les coûts des services policiers et les coûts sociétaux. En octobre 2024, le recours contre Shoppers Drug Mart Inc. a été abandonné. En janvier 2024, Shoppers Drug Mart Inc. s'est vu signifier un deuxième recours collectif en Saskatchewan, intenté par la bande indienne de Lac La Ronge. L'action est intentée au nom des membres de la bande et vise la réclamation des dommages-intérêts liés aux coûts de réduction de la pollution, au détournement de ressources financières et d'autres ressources, à la réduction de la valeur des terres de réserve et des intérêts dans celles-ci, ainsi qu'à la perte de recettes fiscales. Shoppers Drug Mart Inc. est poursuivie en tant que représentante d'un sous-groupe de défendeurs internationaux constitué de distributeurs d'opioïdes, et Sanis Health Inc. fait partie des fournisseurs visés par le recours collectif. Loblaw estime que ces recours sont sans fondement et elle se défend vigoureusement. Aucune charge à payer ni aucune provision importantes au titre de ces recours ne sont comptabilisées dans les états financiers consolidés.

En 2022, la Cour de l'impôt a rendu une décision concernant la Banque PC, une filiale de Loblaw. La Cour de l'impôt a statué que la Banque PC n'a pas le droit de réclamer des crédits de taxe sur les intrants théoriques à l'égard de certains paiements qu'elle a versés à Loblaw Inc. relativement à des rachats de points de fidélisation. La Banque PC a ensuite déposé un avis d'appel auprès de la Cour d'appel fédérale et, en mars 2024, la Cour d'appel fédérale a entendu la cause. Au troisième trimestre de 2024, la Cour d'appel fédérale a rendu sa décision et a annulé la décision de la Cour de l'impôt. Par conséquent, la Banque PC a déduit des charges de 155 millions de dollars, dont une tranche de 111 millions de dollars qui avait été comptabilisée initialement en 2022. De plus, un montant de 10 millions de dollars a été comptabilisé au titre des produits d'intérêts découlant des remboursements d'impôts en trésorerie. Certaines années d'imposition postérieures aux périodes visées par la décision de la Cour d'appel fédérale font toujours l'objet d'un examen par les autorités fiscales.

GESTION DU CHANGEMENT, PROCESSUS ET EFFICIENCE De nombreuses initiatives sont en cours afin de réduire la complexité et le coût des activités commerciales de la société de manière à ce qu'elle bénéficie d'une structure opérationnelle à faible coût qui lui permettra de continuer à investir dans ses secteurs de croissance stratégiques. Ces efforts comprennent des initiatives ayant pour but d'améliorer les processus et de réaliser des gains d'efficacité dans l'ensemble des infrastructures de l'administration, des magasins et du réseau de distribution de la société. Le succès de ces initiatives dépend d'une direction efficace et de la réalisation des avantages prévus. Une mauvaise gestion du changement pourrait se traduire par un manque d'intégration des processus et des procédures, des imprécisions quant aux responsabilités et aux droits liés à la prise de décisions, une perte de motivation des collègues, l'inefficacité de la communication et de la formation ou des lacunes sur le plan des connaissances nécessaires. Tout ce qui précède pourrait perturber les activités, accroître le risque de mécontentement de la clientèle, nuire à la réputation et à la performance financière de la société ou porter atteinte à sa capacité de mettre en œuvre ses objectifs stratégiques à long terme.

RELATIONS AVEC LES FRANCHISÉS Loblaw a conclu des ententes avec des tiers franchisés qui les autorisent à détenir et à exploiter des magasins au détail conformément aux normes et aux procédures prescrites. Les produits et le bénéfice de Loblaw proviennent dans une large part de montants, versés par les franchisés, tirés des activités d'exploitation de leurs magasins et des immeubles qu'ils louent. Les franchisés sont des entreprises indépendantes et, en conséquence, leurs activités d'exploitation peuvent subir l'incidence négative de facteurs qui échappent à la volonté de Loblaw. Si les franchisés n'exploitaient pas leurs magasins conformément aux normes de Loblaw ou selon les usages commerciaux en vigueur, le paiement des redevances de franchisage et des loyers exigibles par Loblaw pourrait être compromis, ce qui pourrait nuire à la réputation de la société, à ses activités ou à sa performance financière. De plus, tel serait le cas sur le plan de la réputation de la société si un nombre important de franchisés devaient connaître des difficultés opérationnelles, être exposés à des risques liés à la santé et à la sécurité ou ne pas être en mesure de payer des marchandises, des loyers ou d'autres frais à Loblaw.

Le système de franchise de Loblaw est aussi assujéti aux lois sur les franchises en vigueur dans certaines provinces. Toute nouvelle loi ou tout défaut de se conformer aux lois existantes pourrait influencer négativement sur les activités de Loblaw et contribuer à accroître les charges administratives et le fardeau administratif, ce qui pourrait nuire aux relations que Loblaw entretient avec ses franchisés.

Des changements apportés par Loblaw à la chaîne d'approvisionnement et aux systèmes d'approvisionnement pourraient causer des perturbations aux activités des magasins franchisés, ou être perçus comme tels, et avoir une incidence négative sur la performance financière des franchisés. Toute rupture des relations avec les franchisés pourrait avoir de fâcheuses conséquences qui pourraient porter atteinte à la réputation de la société ou nuire à ses activités ou à sa performance financière.

FOURNISSEURS DE SERVICES La société maintient de multiples relations commerciales clés avec des tiers, notamment des fournisseurs, des distributeurs et des entrepreneurs. La société dépend des fournisseurs, y compris les fournisseurs des marchés bien établis et en développement à l'étranger, qui l'approvisionnent en produits et en services. L'approvisionnement en provenance de l'étranger augmente les risques auxquels la société est exposée, notamment les risques liés à la sécurité des aliments et aux défauts de fabrication des articles de marchandise générale, à la violation des pratiques commerciales éthiques et sécuritaires et aux stocks inadéquats de produits. La société n'a aucune influence directe sur la façon dont ses fournisseurs sont gérés. Il est possible que des événements défavorables qui frappent l'un ou l'autre de ses fournisseurs ou que des stratégies, politiques ou procédures de gestion des fournisseurs inefficaces ou incomplètes, notamment celles en lien avec l'approvisionnement éthique, portent atteinte à la réputation de la société et nuisent à sa capacité de répondre aux besoins de ses clients ou de contrôler les coûts et la qualité, ce qui pourrait se répercuter négativement sur la réputation de la société, sur ses activités ou sur sa performance financière.

Loblaw dépend de prestataires de services, notamment des transporteurs ou d'autres fournisseurs de services de livraison, des fournisseurs de services logistiques, ainsi que des exploitants de centres d'entreposage et de distribution. Une inefficacité au chapitre de la sélection, de l'établissement des modalités contractuelles ou de la gestion des relations pourrait nuire à la capacité de Loblaw de s'approvisionner en produits (à la fois pour les marques nationales et les marques contrôlées), de tenir des produits en quantité suffisante pour répondre aux besoins de sa clientèle, de mettre en marché ses produits ou d'exercer efficacement ses activités. Une interruption des services de fournisseurs pourrait perturber la livraison des marchandises en magasin ou chez le client, ce qui pourrait nuire aux activités ou à la performance financière de la société.

La Banque PC fait appel à des tiers fournisseurs de services pour traiter les opérations sur cartes de crédit, exploiter des centres d'appels et opérationnaliser certaines stratégies de gestion des risques visant la carte Mastercard^{MD} PC^{MD} et le compte *PC Argent*. Une interruption importante des services offerts par des tiers fournisseurs de services aurait une incidence négative sur la performance financière de la Banque PC et de la société.

La société a imparti certaines fonctions administratives de ses activités à des fournisseurs de services, notamment en ce qui a trait au paiement des comptes, à la paie, au soutien en matière de TI, à la gestion de placements, aux relations avec les services de garde et l'administration des régimes d'avantages sociaux. Toute perturbation des services assurés par ces fournisseurs pourrait se répercuter sur le rendement des actifs ou la trésorerie de la société.

Rapport de gestion

EXÉCUTION DES INITIATIVES STRATÉGIQUES La société entreprend de temps à autre des acquisitions et dessaisissements dans le cadre de ses objectifs stratégiques. La société détient des placements en trésorerie et à court terme et continue à évaluer les occasions stratégiques se rapportant à l'usage ou au déploiement de pareils fonds. L'usage ou le déploiement de fonds et l'exécution des plans d'immobilisations de la société pourraient présenter un risque s'ils ne correspondaient pas aux objectifs stratégiques de la société ou si la société connaissait des difficultés d'intégration à l'acquisition de toute entreprise. La mise en œuvre du plan stratégique exige la planification prudente des activités, la disponibilité et l'attention du personnel clé, l'exécution en temps opportun et la gestion efficace des changements. De plus, il est possible que la société ne puisse concrétiser les synergies, occasions d'affaires et perspectives de croissance attendues de ces occasions de placement ou de l'exécution des stratégies de la société. Enfin, toute acquisition ou tout dessaisissement peut présenter des coûts imprévus et des risques de gestion et d'exploitation, y compris réduire le temps et l'attention que la direction consacre aux activités quotidiennes. Si les stratégies de la société ne sont pas élaborées et exécutées efficacement, cela pourrait nuire à la réputation de la société, à ses activités ou à sa performance financière.

8.2 Risques financiers et gestion des risques

RISQUES FINANCIERS La société est exposée à de nombreux risques financiers, notamment ceux liés aux instruments financiers, qui pourraient nuire à sa performance sur le plan de l'exploitation et à sa performance financière. La société a recours à des instruments dérivés hors cote pour atténuer certains de ces risques. Les conventions et les directives proscrivent l'utilisation d'instruments dérivés aux fins de transaction ou de spéculation. La juste valeur des instruments dérivés varie en fonction du marché, ce qui pourrait nuire à la performance financière de la société.

Le tableau qui suit montre un sommaire des risques financiers que court la société, présentés ci-après :

Liquidité	Cours des parts de fiducie
Prix des marchandises	Taux d'intérêt
Cours de change	Cotes de crédit
Crédit	

LIQUIDITÉ Le risque de liquidité représente le risque que la société soit dans l'impossibilité de dégager ou d'obtenir de la trésorerie ou des équivalents de trésorerie selon des modalités avantageuses pour financer ses obligations à mesure qu'elles deviennent exigibles. La société est exposée au risque de liquidité, notamment par l'intermédiaire de la Banque PC, laquelle nécessite une source de financement fiable pour ses activités relatives aux cartes de crédit. La Banque PC compte sur ses programmes de titrisation, sur les dépôts à vue de clients et sur les dépôts liés aux CPG pour financer ses créances sur cartes de crédit. Le risque de liquidité frapperait la société si cette dernière ne parvenait pas à maintenir des niveaux appropriés de trésorerie et de placements à court terme, si elle était incapable d'accéder à des sources de financement ou si elle ne réussissait pas à diversifier ses sources de financement. Pareil cas nuirait à la performance financière de la société.

Le risque de liquidité est atténué par le maintien de niveaux appropriés de trésorerie, d'équivalents de trésorerie et de placements à court terme, la surveillance étroite de l'évolution de la conjoncture et la diversification des sources de financement, notamment les facilités de crédit engagées de la société, ainsi que l'échelonnement des échéances des emprunts et des obligations en matière de capital.

PRIX DES MARCHANDISES Loblaw est exposée aux hausses des prix des marchandises dans le cadre de l'exploitation de ses magasins et de ses réseaux de distribution, de même qu'à l'effet indirect des fluctuations des prix des marchandises sur le prix des produits de consommation. La hausse des prix des marchandises pourrait nuire à la performance financière de Loblaw. Loblaw gère une partie de ce risque en concluant des contrats d'approvisionnement et des instruments dérivés sous forme de contrats à terme normalisés et de contrats à terme de gré à gré négociés en bourse visant à atténuer la volatilité des prix des marchandises.

COURS DE CHANGE La société est exposée aux fluctuations des cours de change, principalement sur ses achats en dollars américains inclus dans ses comptes fournisseurs et autres passifs. Une dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain aura une incidence négative sur le résultat d'exploitation et le bénéfice net d'un exercice à l'autre, tandis qu'une appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain aura l'effet contraire. La société gère une partie de ce risque en concluant des instruments dérivés sous forme de contrats à terme normalisés et de contrats à terme de gré à gré visant à atténuer la volatilité liée aux cours du change.

CRÉDIT La société est exposée au risque de crédit découlant de la possibilité que des contreparties manquent à leurs obligations financières envers elle, notamment en ce qui a trait aux instruments dérivés, à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie, aux placements à court terme, aux dépôts de garantie, aux créances sur cartes de crédit de la Banque PC, aux créances liées à des contrats de location-financement de Loblaw, aux actifs liés aux régimes de retraite à prestations définies de la société et aux créances de Loblaw, notamment les sommes à recevoir de régimes d'assurance gouvernementaux ou privés découlant de la vente de médicaments sur ordonnance, de comptes indépendants et de fournisseurs. L'incapacité de gérer le risque de crédit pourrait nuire à la performance financière de la société.

Le risque lié aux instruments dérivés, à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie, aux placements à court terme et aux dépôts de garantie est atténué par des politiques et des lignes directrices qui stipulent que la société ne doit conclure des transactions qu'avec des contreparties ou des émetteurs ayant au moins obtenu la note A- à long terme d'une agence de notation reconnue et par une politique qui limite les risques minimums et maximums à des contreparties et instruments particuliers.

Propriétés de Choix atténue le risque de pertes sur créances lié à ses locataires en évaluant la solvabilité des nouveaux locataires et en exigeant des dépôts de garantie lorsque la loi le permet, de même qu'en s'assurant que son bassin de locataires est diversifié et en limitant son exposition à un seul et même locataire, sauf Loblaw. Propriétés de Choix établit une provision pour pertes sur créances attendues à l'égard des loyers à recevoir. Le montant de la provision est déterminé en fonction de l'exposition à chacun des locataires pris individuellement, compte tenu des facteurs qui lui sont propres.

Afin de gérer le risque lié à ses créances sur cartes de crédit, la Banque PC utilise des méthodes rigoureuses d'évaluation du crédit, surveille activement le portefeuille de cartes de crédit et évalue les techniques et la technologie qui peuvent améliorer l'efficacité du processus de recouvrement. De plus, ces créances sont réparties parmi un groupe vaste et varié de titulaires de cartes de crédit.

La société surveille activement et de façon continue les créances liées aux contrats de location-financement de Loblaw et les créances de Loblaw, notamment les sommes à recevoir de régimes d'assurance gouvernementaux ou privés découlant de la vente de médicaments sur ordonnance, de comptes indépendants, de fournisseurs et de locataires, et elle perçoit régulièrement les sommes qui lui sont dues conformément aux modalités précisées dans les ententes applicables.

Malgré les stratégies d'atténuation des risques décrites ci-dessus, la performance financière de la société pourrait en souffrir si une contrepartie venait à manquer à ses obligations.

COURS DES PARTS DE FIDUCIE La société est exposée au risque de marché en raison des parts de fiducie de Propriétés de Choix qui sont détenues par d'autres porteurs de parts que la société. Ces parts sont présentées à titre de passif dans les bilans consolidés de la société, puisqu'elles sont rachetables au gré des porteurs pour une contrepartie en trésorerie. Le passif est comptabilisé à la juste valeur chaque période de présentation de l'information financière, en fonction du cours de marché des parts de fiducie. La variation de la juste valeur du passif a une incidence négative sur le bénéfice net lorsque le cours des parts de fiducie augmente et une incidence positive sur le bénéfice net lorsque le cours des parts de fiducie diminue.

TAUX D'INTÉRÊT La société est exposée au risque de taux d'intérêt découlant des fluctuations des taux d'intérêt sur sa dette à taux variable et du refinancement des instruments financiers existants. Une hausse des taux d'intérêt pourrait nuire aux activités et à la performance financière de la société. La société gère le risque de taux d'intérêt en surveillant la composition de sa dette à taux fixe et de sa dette à taux variable et en prenant les mesures nécessaires pour maintenir un juste équilibre compte tenu de la conjoncture actuelle des marchés, afin que la majorité de ses emprunts portent intérêt à taux fixe.

COTES DE CRÉDIT Les cotes de crédit attribuées à la société et à ses titres peuvent changer en tout temps en raison du jugement des agences de notation. Elles peuvent aussi être modifiées par suite de changements dans les cotes de Loblaw, de Propriétés de Choix et de leurs sociétés affiliées respectives. En outre, il est possible que la société, Loblaw, Propriétés de Choix et leurs sociétés affiliées respectives contractent des emprunts supplémentaires dans l'avenir, ce qui pourrait influencer sur les cotes de crédit actuelles et futures. Le rabaissement des cotes de crédit pourrait peser considérablement sur la valeur de marché des titres en circulation de la société ainsi que sur sa capacité d'obtenir du financement, de même que sur le coût de celui-ci.

Rapport de gestion

9. Transactions entre parties liées

Galen G. Weston est le propriétaire véritable ou détient le contrôle, directement ou indirectement, y compris par l'intermédiaire de Wittington, d'un total de 76 697 812 actions ordinaires de GWL, soit environ 59,0 % des actions ordinaires en circulation de GWL (58,0 % en 2023).

Les transactions entre la société et les entités qu'elle consolide ont été éliminées au moment de la consolidation et ne sont pas présentées dans la présente note.

En 2023, les achats de stocks auprès d'Associated British Foods plc, partie liée en 2023 du fait que la société mère de cette entité et la société mère de GWL ont un administrateur en commun, se sont élevés à 41 millions de dollars. Associated British Foods plc n'était pas une partie liée de la société en 2024.

FONDS DE CAPITAL DE RISQUE En 2020, GWL, Loblaw et une filiale entièrement détenue de Wittington sont devenues les commanditaires d'une société en commandite constituée par Wittington (le « fonds de capital de risque I »). Le commandité du fonds de capital de risque I est une filiale entièrement détenue de Wittington, qui a retenu les services d'un gestionnaire de fonds externe pour veiller sur le fonds de capital de risque I. Le fonds de capital de risque I a pour objectif de réaliser des investissements de capital de risque dans des entreprises novatrices nord-américaines axées sur les technologies des secteurs du commerce, des soins de santé et de l'alimentation, à chaque étape du cycle de démarrage. Chacun des trois commanditaires détient une participation de 33 % dans le fonds de capital de risque I. Le montant en capital consolidé engagé par la société s'élève à 66 millions de dollars sur une période de 10 ans.

En 2022, Loblaw est devenue le commanditaire d'une autre société en commandite constituée par Wittington (le « fonds de capital de risque II »). Une filiale entièrement détenue de Wittington est également le commandité du fonds de capital de risque II, dont l'objectif est le même que celui du fonds de capital de risque I. Loblaw détient une participation de 50 % dans le fonds de capital de risque II et un montant en capital engagé total s'élevant à 60 millions de dollars sur une période de 10 ans.

INVESTISSEMENT CONJOINT En 2024, GWL et deux filiales de Wittington ont investi conjointement 14 millions de dollars (10 millions de dollars américains) dans une société tierce, investissement auquel la société a contribué à hauteur de 6 millions de dollars (4 millions de dollars américains).

RÉGIMES D'AVANTAGES POSTÉRIEURS À L'EMPLOI La société est le promoteur d'un certain nombre de régimes d'avantages postérieurs à l'emploi, qui constituent des parties liées. Les cotisations versées par la société dans ces régimes sont présentées dans les notes afférentes aux états financiers consolidés.

QUESTIONS FISCALES À l'occasion, la société et Wittington peuvent conclure des ententes visant à faire des choix qui sont permis ou requis en vertu des lois sur les impôts applicables, relativement aux sociétés affiliées.

RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS Les principaux dirigeants de la société comprennent certains membres des équipes de direction de GWL, de Loblaw et de Wittington, de même que les membres du Conseil de GWL et de ceux de Loblaw et de Wittington, dans la mesure où ils exercent l'autorité et assument les responsabilités en matière de planification, de direction et de contrôle des activités courantes de la société.

Le tableau qui suit présente la rémunération annuelle des principaux dirigeants qui se rapporte directement à la société :

(en millions de dollars)	2024	2023 ⁱ⁾
Salaires, jetons de présence et autres avantages à court terme	15 \$	17 \$
Rémunération fondée sur des titres de capitaux propres	12	13
Rémunération totale	27 \$	30 \$

i) Certains chiffres comparatifs ont été retraités pour les rendre conformes à la présentation adoptée pour l'exercice à l'étude.

10. Estimations comptables critiques et jugements

La préparation d'états financiers consolidés exige que la direction procède à des estimations et formule des jugements lorsqu'elle met en œuvre les méthodes comptables de la société qui ont une incidence sur les montants et les informations présentés dans les états financiers consolidés et les notes y afférentes.

Dans le contexte du présent rapport de gestion, un jugement s'entend d'une décision prise par la direction relativement à l'application d'une méthode comptable, de la comptabilisation ou non d'un montant aux états financiers ou de la présentation d'une note, à la suite d'une analyse de l'information pertinente pouvant comprendre des estimations et des hypothèses. La direction utilise principalement des estimations et des hypothèses pour évaluer les soldes comptabilisés ou présentés dans les états financiers consolidés, et celles-ci sont fondées sur un ensemble de données sous-jacentes, notamment sur les résultats passés, sur les connaissances que possède la direction des événements et de la conjoncture en cours et sur d'autres facteurs qu'elle juge raisonnables dans les circonstances. La direction évalue continuellement les estimations et les jugements qu'elle formule.

Les paragraphes qui suivent décrivent les méthodes comptables qui requièrent l'exercice du jugement ainsi que les principales estimations qui, de l'avis de la société, pourraient avoir l'incidence la plus importante sur les montants comptabilisés dans les états financiers consolidés.

MÉTHODE DE CONSOLIDATION

Jugements posés en lien avec les méthodes comptables appliquées La société exerce un jugement pour déterminer quelles entités elle contrôle et, par conséquent, elle consolide. La société contrôle une entité lorsqu'elle a des droits effectifs qui lui confèrent la capacité actuelle de diriger les activités qui ont une incidence importante sur les rendements de l'entité. La société consolide la totalité de ses filiales entièrement détenues. Elle a recours à son jugement pour déterminer si elle contrôle les entités dans lesquelles elle ne détient pas de droits de propriété ou dans lesquelles elle ne détient pas tous les droits de propriété. La plupart du temps, le recours au jugement comprend l'examen des droits contractuels afin de déterminer si les droits sont des droits de participation (détenant le pouvoir sur l'entité) ou des droits de protection (protégeant les intérêts de la société sans lui donner le pouvoir sur l'entité).

STOCKS

Principales estimations Les stocks sont comptabilisés au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation. Afin de déterminer la valeur nette de réalisation, la société doit utiliser des estimations concernant les fluctuations des pertes liées aux stocks, les prix de détail futurs, l'incidence des remises consenties par les fournisseurs sur le coût, les variations saisonnières et les coûts qui devront être engagés pour écouler les stocks.

DÉPRÉCIATION DES ACTIFS NON FINANCIERS (GOODWILL, IMMOBILISATIONS INCORPORELLES, IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET ACTIFS AU TITRE DE DROITS D'UTILISATION)

Jugements posés en lien avec les méthodes comptables appliquées La société a recours au jugement lorsqu'elle détermine les unités génératrices de trésorerie (« UGT ») aux fins des tests de dépréciation des immobilisations corporelles, des actifs au titre de droits d'utilisation et des immobilisations incorporelles. Elle utilise également le jugement pour déterminer les UGT auxquelles se rattache un goodwill aux fins du test de dépréciation du goodwill. La société a déterminé que chaque magasin de détail constituait une UGT distincte. Les immobilisations incorporelles sont affectées aux UGT (ou groupes d'UGT) auxquelles elles se rattachent. Le goodwill est affecté aux UGT (ou groupes d'UGT) en fonction du niveau auquel la direction fait un suivi du goodwill (sans dépasser le niveau du secteur opérationnel). Le goodwill est affecté aux UGT (ou groupes d'UGT) qui devraient bénéficier des synergies et de la croissance future du regroupement d'entreprises dont elles découlent. De plus, la direction fait appel à son jugement afin de déceler tout indice de dépréciation qui nécessiterait la réalisation d'un test de dépréciation. En appliquant ce jugement, la direction prend en considération la rentabilité de l'UGT ainsi que d'autres facteurs qualitatifs.

Principales estimations Diverses estimations sont utilisées pour évaluer la valeur recouvrable d'une UGT ou d'un groupe d'UGT. La société détermine la juste valeur diminuée des coûts de la vente au moyen de ces estimations, notamment celles concernant les taux de location du marché pour des biens comparables, les taux d'actualisation et les taux de capitalisation. La société détermine la valeur d'utilité en se fondant sur des estimations, qui portent notamment sur les prévisions à l'égard du chiffre d'affaires et du bénéfice, et les taux d'actualisation établis d'après des données sur le secteur d'activité obtenues de sources externes qui reflètent le risque lié aux flux de trésorerie faisant l'objet de l'estimation.

Rapport de gestion

DÉPRÉCIATION DES CRÉANCES SUR CARTES DE CRÉDIT

Jugements posés en lien avec les méthodes comptables appliquées et principales estimations À chaque stade du modèle des pertes de crédit attendues, la perte de valeur est établie en fonction de la probabilité de défaut, de la perte en cas de défaut et des expositions en cas de défaut attendues sur les expositions aux montants utilisés et non utilisés sur les créances sur cartes de crédit. L'application du modèle des pertes de crédit attendues nécessite que la direction se base sur les jugements, hypothèses et estimations importants qui suivent :

- Les changements dans l'évaluation de la dépréciation entre les trois stades du modèle des pertes de crédit attendues, selon l'évaluation de la hausse du risque de crédit associé aux créances sur cartes de crédit. L'évaluation des changements dans le risque de crédit inclut des facteurs qualitatifs et quantitatifs propres aux comptes, tels que l'historique des pertes de crédit et les cotes de solvabilité externes.
- Les seuils de hausse considérable du risque de crédit fondés sur les changements de probabilité en cas de défaut sur la durée de vie attendue de l'instrument par rapport à la comptabilisation initiale.
- Les prévisions de la conjoncture économique à venir, notamment le taux de chômage. La direction utilise une moyenne des prévisions à l'égard du taux de chômage publiées par d'importantes banques à charte canadiennes et par le Conference Board du Canada afin d'établir un scénario de base et d'autres fourchettes de prévisions représentatives de scénarios possibles.

PROGRAMME DE RÉCOMPENSES AXÉ SUR LA FIDÉLISATION DE LA CLIENTÈLE

Principales estimations La société diffère des produits au moment de l'attribution des récompenses aux membres du programme de fidélisation en fonction de la juste valeur relative de l'attribution. La juste valeur relative est établie en répartissant la contrepartie entre la juste valeur des récompenses axées sur la fidélisation gagnées par les membres du programme de fidélisation, déduction faite des droits abandonnés, et les biens et services sur lesquels ces récompenses ont été gagnées, en fonction de leurs prix de vente distincts relatifs. La juste valeur estimée par point pour le programme de fidélisation *PC Optimum* est déterminée selon la valeur d'échange des points du programme, soit de 1 \$ pour chaque tranche de 1 000 points accumulés. Le taux de droits abandonnés du programme représente une estimation de la valeur des points qui ne seront jamais échangés. Le taux est régulièrement examiné et estimé selon l'historique de l'activité d'échange et le comportement de gain et d'échange futur anticipé des membres. En 2024, Loblaw a comptabilisé une charge de 129 millions de dollars. Cette charge représente la réévaluation du passif au titre de la fidélisation découlant des points non échangés.

JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENUS

Principales estimations La juste valeur des immeubles productifs de revenus dépend des hypothèses importantes liées aux taux d'actualisation et aux taux de capitalisation finaux, et d'autres hypothèses liées aux flux de trésorerie futurs au cours de la période de détention. L'examen des flux de trésorerie futurs nécessite la formulation d'hypothèses concernant les loyers du marché, de même qu'à l'égard des activités de location ou d'aménagement du moment, des probabilités de renouvellement, de la période d'indisponibilité à l'échéance des baux, des provisions pour inoccupation et des frais d'entretien prévus. En plus de cet examen des flux de trésorerie futurs, la direction évalue les changements touchant la conjoncture économique ainsi que d'autres facteurs pouvant ultimement influencer sur la valeur de l'immeuble. Ces hypothèses pourraient ne pas se concrétiser.

IMPÔT SUR LE RÉSULTAT ET AUTRES IMPÔTS

Jugements posés en lien avec les méthodes comptables appliquées Le calcul de l'impôt exigible et de l'impôt différé exige que la direction exerce un jugement, notamment en ce qui a trait aux attentes quant aux résultats d'exploitation futurs, à la naissance et au renversement des différences temporaires, ainsi qu'à l'interprétation des lois fiscales en vigueur dans les divers territoires où la société exerce des activités. Lorsque le montant de l'impôt à payer ou à recouvrer est incertain, la société constitue des provisions en fonction du montant le plus probable du passif ou du recouvrement.

PROVISIONS

Jugements posés en lien avec les méthodes comptables appliquées et principales estimations La direction doit poser certains jugements lors de la comptabilisation de provisions pour déterminer si la société a une obligation actuelle, juridique ou implicite, résultant d'un événement passé, s'il est probable qu'elle sera tenue d'éteindre l'obligation et si le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable. La société a comptabilisé des provisions principalement pour tenir compte de l'autoassurance et des réclamations légales. La société examine le bien-fondé de chaque provision, ainsi que les risques et les incertitudes qu'elle comporte selon les informations qu'elle détient alors, de même que le montant éventuellement requis pour éteindre l'obligation. Les provisions font régulièrement l'objet d'un examen et sont ajustées en conséquence lorsque la société prend connaissance de nouveaux faits et événements.

CONTRATS DE LOCATION

Jugements posés en lien avec les méthodes comptables appliquées La direction exerce un jugement pour déterminer la durée appropriée de chaque contrat de location. Elle prend en considération l'ensemble des faits et circonstances qui créent un avantage économique à exercer une option de renouvellement ou à ne pas exercer une option de résiliation, notamment les investissements dans des améliorations locatives majeures, les rendements des magasins, les pratiques commerciales antérieures et la durée restante avant que l'option soit exerçable. Les périodes visées par des options de renouvellement sont prises en compte dans la durée du contrat de location uniquement si la direction a la certitude raisonnable que l'option sera exercée. La direction considère le seuil de certitude raisonnable comme un seuil élevé. Tout changement touchant le contexte économique ou le secteur de la vente au détail pourrait influencer sur l'évaluation par la direction des durées des contrats de location, et toute modification de l'estimation par la direction des durées des contrats de location pourrait avoir une incidence significative sur les bilans consolidés et les états consolidés des résultats de la société.

Principales estimations Afin de déterminer la valeur comptable des actifs au titre de droits d'utilisation et des obligations locatives, la société doit estimer le taux d'emprunt marginal propre à chaque bien loué ou au portefeuille de biens loués si le taux d'intérêt implicite du contrat de location ne peut être déterminé facilement. La direction détermine le taux d'emprunt marginal selon un taux d'intérêt sans risque de base estimé en fonction du rendement des obligations du gouvernement du Canada et un ajustement qui rend compte de la notation de crédit de la société, de la garantie, de la durée du contrat de location et de la valeur du bien loué sous-jacent, ainsi que de l'environnement économique dans lequel le bien loué est exploité. Les taux d'emprunt marginaux peuvent changer par suite de changements macroéconomiques et commerciaux.

11. Normes IFRS de comptabilité et modifications

Modifications des normes IFRS 9 et IFRS 7 En mai 2024, des modifications de l'IFRS 9, *Instruments financiers* (l'« IFRS 9 »), et de l'IFRS 7, *Instruments financiers : Informations à fournir* (l'« IFRS 7 »), ont été publiées. Les modifications clarifient le moment où un actif financier ou un passif financier doit être comptabilisé ou décomptabilisé, notamment en précisant qu'un passif financier est décomptabilisé à la date de règlement. En plus de ces clarifications, les modifications prévoient un choix de méthode comptable pour décomptabiliser les passifs financiers réglés au moyen d'un système de paiement électronique avant la date de règlement, si des conditions spécifiques sont remplies. Les modifications comprennent également des clarifications concernant le classement des actifs financiers, y compris ceux qui sont assortis de caractéristiques liées aux questions environnementales, sociales et de gouvernance d'entreprise. Aux termes de ces modifications, des informations supplémentaires doivent être fournies pour les instruments financiers assortis de clauses conditionnelles et les placements dans des instruments de capitaux propres classés à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global. Ces modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2026. L'adoption anticipée est autorisée, et il sera possible d'adopter par anticipation uniquement les modifications relatives au classement des actifs financiers. L'adoption ne devrait pas avoir d'incidence significative sur les états financiers consolidés de la société.

Modifications des normes IFRS 9 et IFRS 7 En décembre 2024, des modifications de l'IFRS 9 et de l'IFRS 7 ont été publiées afin d'améliorer la transparence des contrats d'électricité produite à partir de sources naturelles. Les modifications permettent à une entité de se prévaloir d'une exemption pour usage propre pour certains contrats d'achat d'électricité si certaines exigences sont respectées. Les modifications exigent la présentation d'informations supplémentaires lorsqu'une exemption pour usage propre est appliquée aux modalités contractuelles qui exposent l'entité à la variabilité du volume d'électricité et au risque d'offre excédentaire, aux engagements contractuels non comptabilisés et à l'incidence des contrats sur la performance financière d'une entité. Les modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2026. La société évalue actuellement l'incidence qu'auront ces modifications.

IFRS 18 En avril 2024, la norme IFRS 18, *États financiers : Présentation et informations à fournir*, a été publiée pour assurer la comparabilité des performances financières d'entités similaires. Cette norme, qui remplace l'IAS 1, *Présentation des états financiers*, a une incidence sur la présentation des états financiers de base et des notes, y compris l'état du résultat net, dans lequel les entreprises devront présenter des catégories distinctes de produits et de charges pour les activités d'exploitation, d'investissement et de financement, avec des sous-totaux prescrits pour chaque nouvelle catégorie. Aux termes de l'IFRS 8, les mesures de la performance définies par la direction devront être expliquées et incluses dans une note distincte dans les états financiers consolidés. La norme s'appliquera aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2027, y compris aux états financiers intermédiaires, et nécessitera une application rétrospective. La société évalue actuellement l'incidence qu'aura cette nouvelle norme.

Rapport de gestion

12. Perspectives²⁾

Pour 2025, la société prévoit que le montant ajusté du bénéfice net¹⁾ augmentera, grâce aux résultats affichés par ses secteurs d'exploitation, et prévoit utiliser la trésorerie excédentaire pour racheter des actions.

Loblaw Loblaw continuera de viser l'excellence en matière de vente au détail tout en assurant la progression de ses initiatives de croissance, dans le but d'enregistrer des résultats opérationnels et financiers stables en 2025. Les secteurs d'activité de Loblaw demeurent bien positionnés pour répondre aux besoins courants des Canadiens.

En 2025, les résultats de Loblaw refléteront l'incidence d'une 53^e semaine, ce qui devrait se traduire par une augmentation du montant ajusté du bénéfice net par action ordinaire¹⁾ d'environ 2 %. Sur une base comparative pour l'exercice complet, en excluant l'incidence de la 53^e semaine, Loblaw s'attend à ce que :

- ses activités de vente au détail dégagent une croissance du bénéfice plus élevée que celle du chiffre d'affaires;
- la croissance du montant ajusté du bénéfice net par action ordinaire¹⁾ se situe au haut de la fourchette à un chiffre;
- les investissements dans son réseau de magasins et ses centres de distribution se poursuivent grâce à des investissements d'un montant net de 1,9 milliard de dollars, ce qui reflète des investissements en capital bruts d'environ 2,2 milliards de dollars, déduction faite d'un produit tiré des cessions d'immeubles d'environ 300 millions de dollars;
- le remboursement du capital aux actionnaires puisse avoir lieu de par l'affectation d'une fraction importante des flux de trésorerie disponibles au rachat d'actions.

Propriétés de Choix Les priorités de Propriétés de Choix consistent à préserver le capital, à générer des flux de trésorerie stables et croissants et à accroître la valeur liquidative. Son portefeuille de grande qualité est principalement loué à des détaillants de produits de première nécessité ainsi qu'à des fournisseurs de logistique, qui sont moins sensibles à la volatilité économique et qui assurent donc la stabilité de l'ensemble de son portefeuille. Propriétés de Choix continuera de faire progresser son programme d'aménagement, en mettant l'accent sur les projets d'aménagement à vocation commerciale, ce qui lui permet l'ajout d'actifs immobiliers de haute qualité à son portefeuille à un coût raisonnable et d'accroître la valeur liquidative au fil du temps.

Propriétés de Choix est convaincue que ses activités continueront à bénéficier de son modèle d'affaires, de la stabilité de ses locataires, de son solide bilan et de sa gestion financière disciplinée. En 2025, Propriétés de Choix cible :

- des taux d'occupation stables dans l'ensemble du portefeuille, donnant lieu à une croissance, d'un exercice à l'autre, d'environ 2 % à 3 % du REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie¹⁾;
- des FPAE¹⁾ annuels par part après dilution¹⁾ de 1,05 \$ à 1,06 \$, soit une croissance d'environ 2 % à 3 % d'un exercice à l'autre;
- des paramètres de levier financier élevés, visant un ratio du montant ajusté de la dette sur le montant ajusté du BAIIAJV¹⁾ inférieur à 7,5x.

i) Pour un complément d'information sur ces mesures, il y a lieu de se reporter au Rapport annuel de 2024 déposé par Propriétés de Choix qui est disponible à www.sedarplus.ca ou à www.choicereit.ca.

13. Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières

La société utilise des mesures et ratios financiers non conformes aux PCGR et d'autres mesures financières et ratios financiers dans le présent document, notamment les suivants : le montant ajusté du BAIIA, le montant ajusté de la marge du BAIIA, le montant ajusté du bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société, le montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société, le montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire, l'incidence de la consolidation, le montant ajusté du rendement des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires de la société, le montant ajusté du rendement du capital, les flux de trésorerie disponibles du siège social de GWL, les flux de trésorerie disponibles, et, dans le cas de Propriétés de Choix, les fonds provenant des activités d'exploitation. En plus de ces éléments, la direction a recours aux mesures suivantes pour calculer le montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire : le montant ajusté du résultat d'exploitation, le montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières, le montant ajusté du bénéfice avant impôt, le montant ajusté de l'impôt sur le résultat et le montant ajusté du taux d'impôt effectif. La société estime que ces mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières fournissent de l'information utile à la direction et aux investisseurs pour évaluer avec exactitude sa performance et sa situation financières, pour les raisons indiquées ci-dessous.

De plus, certaines mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières de Loblaw et de Propriétés de Choix sont incluses dans le présent document. Pour un complément d'information sur ces mesures, il y a lieu de se reporter aux documents déposés par Loblaw et Propriétés de Choix qui sont disponibles à www.sedarplus.ca, à www.loblaw.ca ou à www.choicereit.ca, respectivement.

La direction a recours à ces mesures et à d'autres mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières afin d'exclure, lors de son analyse de la performance sous-jacente consolidée et sectorielle de la société sur le plan de l'exploitation, l'incidence de certaines charges et de certains produits qui doivent être comptabilisés en vertu des PCGR. La direction exclut ces éléments parce qu'ils ne sont pas nécessairement représentatifs de la performance sous-jacente de la société sur le plan de l'exploitation et qu'ils rendent difficiles les comparaisons de la performance financière sous-jacente d'une période à l'autre. La société ajuste ces éléments si elle juge qu'il en résultera une analyse plus efficace de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation. L'exclusion de certains éléments ne signifie pas que ces éléments ne sont pas récurrents.

Comme ces mesures n'ont pas de sens normalisé en vertu des PCGR, 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.

Rapport de gestion

MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA La société considère le montant ajusté du BAIIA comme une mesure utile l'aidant à évaluer la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de ses activités courantes et à prendre des décisions à cet égard, ainsi qu'à évaluer sa capacité de générer des flux de trésorerie pour financer ses besoins de trésorerie, notamment son programme de dépenses d'investissement.

Le tableau qui suit présente le rapprochement du montant ajusté du BAIIA avec le résultat d'exploitation, lequel fait l'objet d'un rapprochement avec le bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société établi conformément aux PCGR et présenté pour les périodes closes aux dates indiquées.

	Trimestres clos les					31 déc. 2023				
	31 déc. 2024					31 déc. 2023				
(en millions de dollars)	Loblaw	Propriétés de Choix	Incidence de la consolidation	Siège social de GWL	Chiffres consolidés	Loblaw	Propriétés de Choix	Incidence de la consolidation	Siège social de GWL	Chiffres consolidés
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux actionnaires de la société					674 \$					(28) \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :										
Participations ne donnant pas le contrôle					223					275
Impôt sur le résultat					210					169
(Produits d'intérêts nets) charges d'intérêts nettes et autres charges financières					(115)					660
Résultat d'exploitation	850 \$	224 \$	(83) \$	1 \$	992 \$	941 \$	191 \$	(45) \$	(11) \$	1 076 \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :										
Programme de fidélisation <i>PC Optimum</i>	129 \$	— \$	— \$	— \$	129 \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$
Amortissements des immobilisations incorporelles acquises dans le cadre des acquisitions de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix et de Lifemark	115	—	—	—	115	115	—	—	—	115
Ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers	—	36	—	—	36	—	(27)	—	—	(27)
Réduction de la juste valeur liée à la vente de <i>Wellwise</i>	23	—	—	—	23	—	—	—	—	—
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	—	(14)	35	—	21	—	74	(40)	—	34
Ajustement de la juste valeur des immeubles non exploités	3	—	—	—	3	9	—	—	—	9
Profit sur la vente d'immeubles non exploités	(3)	—	—	—	(3)	—	—	(1)	—	(1)
Ajustement de la juste valeur des dérivés	—	—	—	—	—	14	—	—	—	14
Recouvrement relatif à la question en matière de taxes à la consommation liée à la Banque PC	—	—	—	—	—	(13)	—	—	—	(13)
Éléments d'ajustement	267 \$	22 \$	35 \$	— \$	324 \$	125 \$	47 \$	(41) \$	— \$	131 \$
Montant ajusté du résultat d'exploitation	1 117 \$	246 \$	(48) \$	1 \$	1 316 \$	1 066 \$	238 \$	(86) \$	(11) \$	1 207 \$
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles, exclusion faite de l'incidence de l'ajustement dont il est question ci-dessus ⁱ⁾	579	1	(82)	—	498	565	—	(78)	—	487
Montant ajusté du BAIIA	1 696 \$	247 \$	(130) \$	1 \$	1 814 \$	1 631 \$	238 \$	(164) \$	(11) \$	1 694 \$

- i) Aux fins du calcul du montant ajusté du BAIIA, les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles ne tiennent pas compte d'un amortissement comptabilisé par Loblaw relativement aux immobilisations incorporelles acquises dans le cadre des acquisitions de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix et de Lifemark.

Exercices clos les

	31 déc. 2024					31 déc. 2023				
(en millions de dollars)	Loblaw	Propriétés de Choix	Incidence de la consolidation	Siège social de GWL	Chiffres consolidés	Loblaw	Propriétés de Choix	Incidence de la consolidation	Siège social de GWL	Chiffres consolidés
Bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société					1 359 \$					1 540 \$
Ajouter l'incidence des éléments suivants :										
Participations ne donnant pas le contrôle					1 137					1 085
Impôt sur le résultat					908					849
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières					972					889
Résultat d'exploitation	3 894 \$	1 080 \$	(320) \$	(278) \$	4 376 \$	3 696 \$	1 001 \$	(284) \$	(50) \$	4 363 \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :										
Programme de fidélisation <i>PC Optimum</i>	129 \$	— \$	— \$	— \$	129 \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$
Amortissements des immobilisations incorporelles acquises dans le cadre des acquisitions de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix et de Lifemark	499	—	—	—	499	499	—	—	—	499
Ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers	—	36	—	—	36	—	64	—	—	64
Réduction de la juste valeur liée à la vente de <i>Wellwise</i>	23	—	—	—	23	—	—	—	—	—
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	—	(116)	121	—	5	—	(128)	93	—	(35)
Ajustement de la juste valeur des immeubles non exploités	3	—	—	—	3	9	—	—	—	9
Profit sur la vente d'immeubles non exploités	(3)	—	—	—	(3)	(12)	—	(8)	—	(20)
Ajustement de la juste valeur des dérivés	(5)	—	—	—	(5)	16	—	—	—	16
(Recouvrements) charges relatifs aux questions en matière de taxes à la consommation liées à la Banque PC	(155)	—	—	—	(155)	24	—	—	—	24
Charges relatives au règlement de poursuites en recours collectif	164	—	—	256	420	—	—	—	—	—
Coûts de transaction et autres recouvrements connexes	—	(39)	—	—	(39)	—	—	—	—	—
Éléments d'ajustement	655 \$	(119) \$	121 \$	256 \$	913 \$	536 \$	(64) \$	85 \$	— \$	557 \$
Montant ajusté du résultat d'exploitation	4 549 \$	961 \$	(199) \$	(22) \$	5 289 \$	4 232 \$	937 \$	(199) \$	(50) \$	4 920 \$
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles, exclusion faite de l'incidence de l'ajustement dont il est question ci-dessus ⁱ⁾	2 467	4	(362)	3	2 112	2 407	3	(380)	3	2 033
Montant ajusté du BAIIA	7 016 \$	965 \$	(561) \$	(19) \$	7 401 \$	6 639 \$	940 \$	(579) \$	(47) \$	6 953 \$

- i) Aux fins du calcul du montant ajusté du BAIIA, les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles ne tiennent pas compte d'un amortissement comptabilisé par Loblaw relativement aux immobilisations incorporelles acquises dans le cadre des acquisitions de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix et de Lifemark.

Rapport de gestion

Les éléments suivants ont influé sur le montant ajusté du BAIIA de 2024 et de 2023 :

Programme de fidélisation *PC Optimum* Au quatrième trimestre de 2024, Loblaw a comptabilisé une charge de 129 millions de dollars qui représente la réévaluation du passif au titre de la fidélisation découlant des points non échangés, ce qui reflète la participation accrue des membres *PC Optimum* et des taux d'échange plus élevés.

Amortissement des immobilisations incorporelles acquises dans le cadre des acquisitions de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix et de Lifemark L'acquisition de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix en 2014 comprenait des immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée d'environ 6 050 millions de dollars, qui sont amorties sur leur durée d'utilité estimée. En 2024, l'amortissement annuel lié aux immobilisations incorporelles acquises s'est établi à environ 479 millions de dollars. L'amortissement annuel diminuera pour atteindre environ 130 millions de dollars en 2025, soit 110 millions de dollars au cours du premier trimestre de 2025 et environ 30 millions de dollars par la suite.

L'acquisition de Lifemark en 2022 comprenait des immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée d'environ 299 millions de dollars, qui sont amorties sur leur durée d'utilité estimée.

Ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers Propriétés de Choix a reçu des parts de catégorie B d'Allied à titre de contrepartie de la cession de six actifs de bureaux par Propriétés de Choix à Allied réalisée en 2022. Propriétés de Choix a comptabilisé ces parts comme un placement dans des titres immobiliers. Le placement dans des titres immobiliers est exposé aux fluctuations du cours de marché des parts de fiducie d'Allied. Une augmentation (diminution) du cours de marché des parts de fiducie d'Allied entraîne la comptabilisation d'un produit (d'une charge) dans le résultat d'exploitation.

Réduction de la juste valeur liée à la vente de *Wellwise* Au quatrième trimestre de 2024, Loblaw a conclu avec un tiers un accord visant la vente de toutes les actions de son entreprise *Wellwise* pour un produit en trésorerie. Par conséquent, Loblaw a comptabilisé, dans les frais de vente et charges générales et administratives, une réduction de la juste valeur nette de 23 millions de dollars. La transaction devrait être conclue au cours du premier trimestre de 2025.

Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement La société évalue les immeubles de placement à la juste valeur. Selon le modèle de la juste valeur, les immeubles de placement sont initialement comptabilisés au coût et ultérieurement évalués à la juste valeur. La juste valeur est déterminée d'après des données disponibles sur le marché. Si aucune donnée ne peut être obtenue facilement sur des marchés moins actifs, la société recourt à d'autres méthodes d'évaluation telles que des projections des flux de trésorerie actualisés ou des prix de transactions récentes. Les profits et les pertes liés à la juste valeur sont comptabilisés dans le résultat d'exploitation de la période au cours de laquelle ils surviennent. Les profits et les pertes découlant de la cession d'immeubles de placement sont déterminés en comparant la juste valeur du produit tiré de la cession avec la valeur comptable et ils sont comptabilisés dans le résultat d'exploitation.

Ajustement de la juste valeur des immeubles non exploités La société évalue les immeubles non exploités, qui sont des immeubles de placement et des actifs détenus en vue de la vente qui ont été transférés depuis les immeubles de placement, à leur juste valeur. Selon le modèle de la juste valeur, les immeubles non exploités sont initialement comptabilisés au coût et ultérieurement évalués à la juste valeur. L'établissement de la juste valeur au moyen de l'approche par le résultat tient compte d'hypothèses concernant les taux de location du marché pour des immeubles de taille et de condition similaires situés dans la même région géographique, du montant des coûts d'exploitation recouvrables aux termes des contrats conclus avec les locataires, du montant des coûts d'exploitation non recouvrables, des périodes d'inoccupation, des incitatifs à la prise à bail et des taux de capitalisation finaux. Les profits et les pertes découlant des variations de la juste valeur sont comptabilisés dans le résultat d'exploitation de la période au cours de laquelle ils surviennent.

Profit sur la vente d'immeubles non exploités Au quatrième trimestre de 2024 et pour l'exercice, Loblaw a comptabilisé un profit sur la vente d'immeubles non exploités de 3 millions de dollars (profit de néant au quatrième trimestre de 2023 et de 12 millions de dollars pour l'exercice 2023).

Au quatrième trimestre de 2023 et pour l'exercice 2023, Propriétés de Choix a cédé des immeubles et a engagé une perte, qu'elle a comptabilisée comme un ajustement de la juste valeur des immeubles de placement. À la consolidation, la société a comptabilisé ces immeubles au coût, diminué du cumul de l'amortissement, à titre d'immobilisations corporelles. Ainsi, au quatrième trimestre de 2023 et pour l'exercice, à la consolidation, un profit additionnel respectif de 1 million de dollars et de 8 millions de dollars a été pris en compte dans le résultat d'exploitation.

Ajustement de la juste valeur des dérivés Loblaw est exposée aux fluctuations des prix des marchandises et du cours de change du dollar américain. Conformément à sa politique de gestion du risque marchandises, Loblaw a recours à des contrats à terme normalisés et à des contrats à terme de gré à gré négociés en bourse pour atténuer la volatilité liée aux prix du carburant et au cours de change du dollar américain. Ces instruments dérivés ne sont pas acquis à des fins de transaction ou de spéculation. Conformément aux méthodes comptables que Loblaw utilise à l'égard de ses instruments dérivés, la variation de la juste valeur de ces instruments, qui comprend les profits et les pertes réalisés et latents, est comptabilisée dans le résultat d'exploitation. La comptabilisation de ces dérivés sur marchandises et de ces dérivés de change a une incidence sur les résultats présentés par Loblaw; cependant, leur effet économique permet de réduire considérablement les risques connexes découlant des fluctuations des prix des marchandises et du cours de change et des engagements liés au dollar américain.

(Recouvrements) charges relatifs aux questions en matière de taxes à la consommation liées à la Banque PC En 2022, la Cour de l'impôt a rendu une décision concernant la Banque PC, une filiale de Loblaw. La Cour de l'impôt a statué que la Banque PC n'a pas le droit de réclamer des crédits de taxe sur les intrants théoriques à l'égard de certains paiements qu'elle a versés à Loblaw Inc. relativement à des rachats de points de fidélisation. La Banque PC a ensuite déposé un avis d'appel auprès de la Cour d'appel fédérale et, en mars 2024, la Cour d'appel fédérale a entendu la cause. Au troisième trimestre de 2024, la Cour d'appel fédérale a rendu sa décision et a annulé la décision de la Cour de l'impôt. Par conséquent, la Banque PC a déduit des charges de 155 millions de dollars, dont une tranche de 111 millions de dollars qui avait été comptabilisée initialement en 2022.

En 2023, le gouvernement fédéral a promulgué certaines lois sur les taxes à la consommation qui s'appliquaient à la Banque PC de manière rétroactive. Une charge de 37 millions de dollars, qui comprend les intérêts, a été comptabilisée à cet égard. Au quatrième trimestre de 2023, Loblaw a déduit 13 millions de dollars des charges qui avaient été comptabilisées précédemment. La déduction était attribuable aux nouvelles directives formulées par l'Agence du revenu du Canada.

Charges relatives au règlement de poursuites en recours collectif Le 24 juillet 2024, la société et Loblaw ont conclu une entente de règlement contraignante et, le 31 janvier 2025, la société et Loblaw ont conclu un accord de règlement afin de mettre un terme aux poursuites en recours collectif intentées contre elles à l'échelle nationale du fait de leur implication dans un arrangement de fixation des prix dans l'ensemble de l'industrie. Au deuxième trimestre de 2024, la société et Loblaw ont comptabilisé respectivement des charges de 256 millions de dollars et de 164 millions de dollars dans les frais de vente et charges générales et administratives au titre du règlement et des coûts connexes.

Coûts de transaction et autres recouvrements connexes Au deuxième trimestre de 2024, Propriétés de Choix a comptabilisé une reprise d'une provision liée à une transaction de 39 millions de dollars qui a été jugée comme n'étant plus requise.

MONTANT AJUSTÉ DES CHARGES D'INTÉRÊTS NETTES ET AUTRES CHARGES FINANCIÈRES La société considère le montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières comme une mesure utile pour l'évaluation des coûts de financement nets courants.

Le tableau qui suit présente le rapprochement du montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières et des charges d'intérêts nettes et autres charges financières établis conformément aux PCGR et présentés pour les périodes closes aux dates indiquées.

(en millions de dollars)	Trimestres clos les		Exercices clos les	
	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2024	31 déc. 2023
(Produits d'intérêts nets) charges d'intérêts nettes et autres charges financières	(115) \$	660 \$	972 \$	889 \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :				
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	399	(382)	164	231
Recouvrement relatif à la question en matière de taxes à la consommation liée à la Banque PC	—	—	10	—
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières	284 \$	278 \$	1 146 \$	1 120 \$

Rapport de gestion

Les éléments suivants ont influé sur le montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières en 2024 et en 2023 :

Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie La société est exposée aux fluctuations du cours de marché en raison des parts de fiducie de Propriétés de Choix qui sont détenues par d'autres porteurs de parts que la société. Ces parts de fiducie sont présentées à titre de passif dans les bilans consolidés de la société, puisqu'elles sont rachetables contre trésorerie au gré des porteurs, sous réserve de certaines restrictions. Ce passif est comptabilisé à la juste valeur chaque date de présentation de l'information financière selon le cours de marché des parts de fiducie à la clôture de chaque période. Une augmentation (diminution) du cours de marché des parts de fiducie entraîne la comptabilisation de charges d'intérêts nettes (produits d'intérêts nets) et autres charges financières.

Recouvrement relatif à la question en matière de taxes à la consommation liée à la Banque PC Au troisième trimestre de 2024, un montant de 10 millions de dollars a été comptabilisé au titre des produits d'intérêts découlant des remboursements d'impôts en trésorerie relativement à la question en matière de taxes à la consommation liée à la Banque PC dont il est question ci-dessus.

MONTANT AJUSTÉ DE L'IMPÔT SUR LE RÉSULTAT ET MONTANT AJUSTÉ DU TAUX D'IMPÔT EFFECTIF La société considère le montant ajusté du taux d'impôt effectif s'appliquant au montant ajusté du bénéfice avant impôt comme une mesure utile pour l'évaluation de sa performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation.

Le tableau qui suit présente le rapprochement du taux d'impôt effectif s'appliquant au montant ajusté du bénéfice avant impôt et du taux d'impôt effectif s'appliquant au bénéfice avant impôt établi conformément aux PCGR et présenté pour les périodes closes aux dates indiquées.

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres clos les		Exercices clos les	
	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2024	31 déc. 2023
Montant ajusté du résultat d'exploitation ⁱ⁾	1 316 \$	1 207 \$	5 289 \$	4 920 \$
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières ⁱ⁾	284	278	1 146	1 120
Montant ajusté du bénéfice avant impôt	1 032 \$	929 \$	4 143 \$	3 800 \$
Impôt sur le résultat	210 \$	169 \$	908 \$	849 \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :				
Incidence fiscale des éléments exclus du montant ajusté du bénéfice avant impôt ⁱⁱ⁾	67	75	235	178
Écart externe lié à certaines actions de Loblaw	8	16	(6)	(8)
Montant ajusté de l'impôt sur le résultat	285 \$	260 \$	1 137 \$	1 019 \$
Taux d'impôt effectif s'appliquant au bénéfice avant impôt	19,0 %	40,6 %	26,7 %	24,4 %
Montant ajusté du taux d'impôt effectif s'appliquant au montant ajusté du bénéfice avant impôt	27,6 %	28,0 %	27,4 %	26,8 %

- i) Voir le rapprochement du montant ajusté du résultat d'exploitation et du montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières présenté ci-dessus.
- ii) Voir le tableau portant sur le montant ajusté du BAIIA, ainsi que le tableau présentant le montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières ci-dessus pour obtenir une liste exhaustive des éléments exclus du montant ajusté du bénéfice avant impôt.

En plus de certains éléments décrits aux rubriques « Montant ajusté du BAIIA » et « Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières » ci-dessus, l'élément suivant a influé sur le montant ajusté de l'impôt sur le résultat et le montant ajusté du taux d'impôt effectif en 2024 et en 2023 :

Écart externe lié à certaines actions de Loblaw La société a comptabilisé un recouvrement d'impôt différé de 8 millions de dollars au quatrième trimestre de 2024 (16 millions de dollars en 2023) et une charge d'impôt différé de 6 millions de dollars pour l'exercice 2024 (8 millions de dollars en 2023) à l'égard des différences temporaires au titre du placement de GWL dans certaines actions de Loblaw qui sont censées s'inverser dans un avenir prévisible compte tenu de la participation de GWL à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw.

MONTANT AJUSTÉ DU BÉNÉFICE NET DISPONIBLE AUX PORTEURS D' ACTIONS ORDINAIRES ET MONTANT AJUSTÉ DU BÉNÉFICE NET DILUÉ PAR ACTION ORDINAIRE La société considère le montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires et le montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire comme des mesures utiles pour l'évaluation de sa performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation et pour la prise de décisions concernant ses activités courantes.

Le tableau qui suit présente le rapprochement du montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société et du montant ajusté du bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société avec le bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société et le bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société pour les périodes closes aux dates indiquées.

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres clos les		Exercices clos les	
	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2024	31 déc. 2023
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux actionnaires de la société	674 \$	(28) \$	1 359 \$	1 540 \$
Moins : Dividendes prescrits sur les actions privilégiées du capital social	(10)	(10)	(44)	(44)
Bénéfice net (perte nette) disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société	664 \$	(38) \$	1 315 \$	1 496 \$
Moins : Réduction du bénéfice net attribuable à la dilution liée à Loblaw	(3)	(3)	(12)	(12)
Bénéfice net (perte nette) disponible aux porteurs d'actions ordinaires aux fins du calcul du bénéfice dilué par action	661 \$	(41) \$	1 303 \$	1 484 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux actionnaires de la société	674 \$	(28) \$	1 359 \$	1 540 \$
Éléments d'ajustement (se reporter au tableau suivant)	(249)	380	282	(29)
Montant ajusté du bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société	425 \$	352 \$	1 641 \$	1 511 \$
Moins : Dividendes prescrits sur les actions privilégiées du capital social	(10)	(10)	(44)	(44)
Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société	415 \$	342 \$	1 597 \$	1 467 \$
Moins : Réduction du bénéfice net attribuable à la dilution liée à Loblaw	(3)	(3)	(12)	(12)
Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires aux fins du calcul du bénéfice dilué par action	412 \$	339 \$	1 585 \$	1 455 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – dilué (en millions)	131,0	134,8	132,9	138,0

Les tableaux qui suivent présentent le rapprochement du montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société et du montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire avec le bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société et le bénéfice net dilué par action ordinaire établis conformément aux PCGR et présentés pour les périodes closes aux dates indiquées.

Rapport de gestion

Trimestres clos les

	31 déc. 2024						31 déc. 2023					
	Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société					Bénéfice net dilué par action ordinaire (\$)	(Perte nette) bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société					(Perte nette) bénéfice net dilué(e) par action ordinaire (\$)
(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Loblaw ⁱ⁾	Propriétés de Choix	Incidence de la consolidation	Siège social de GWL	Chiffres consolidés	Chiffres consolidés	Loblaw ⁱ⁾	Propriétés de Choix	Incidence de la consolidation	Siège social de GWL	Chiffres consolidés	Chiffres consolidés
Montant présenté	245 \$	792 \$	(356) \$	(17) \$	664 \$	5,05 \$	285 \$	(445) \$	142 \$	(20) \$	(38) \$	(0,30) \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants ⁱⁱ⁾ :												
Programme de fidélisation <i>PC Optimum</i>	49 \$	— \$	— \$	— \$	49 \$	0,37 \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$
Amortissement des immobilisations incorporelles acquises dans le cadre des acquisitions de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix et de Lifemark	44	—	—	—	44	0,34	45	—	—	—	45	0,33
Ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers	—	36	(3)	—	33	0,25	—	(27)	2	—	(25)	(0,19)
Réduction de la juste valeur liée à la vente de <i>Wellwise</i>	15	—	—	—	15	0,11	—	—	—	—	—	—
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	—	(13)	30	—	17	0,13	—	73	(80)	—	(7)	(0,05)
Ajustement de la juste valeur des immeubles non exploités	2	—	—	—	2	0,02	3	—	—	—	3	0,02
Profit sur la vente d'immeubles non exploités	(2)	—	—	—	(2)	(0,02)	—	—	(1)	—	(1)	(0,01)
Ajustement de la juste valeur des dérivés	—	—	—	—	—	—	5	—	—	—	5	0,04
Recouvrement relatif à la question en matière de taxes à la consommation liées à la Banque PC	—	—	—	—	—	—	(6)	—	—	—	(6)	(0,04)
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	—	—	(399)	—	(399)	(3,04)	—	—	382	—	382	2,83
Écart externe lié à certaines actions de Loblaw	—	—	—	(8)	(8)	(0,06)	—	—	—	(16)	(16)	(0,12)
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables de Propriétés de Choix	—	(705)	705	—	—	—	—	502	(502)	—	—	—
Éléments d'ajustement	108 \$	(682) \$	333 \$	(8) \$	(249) \$	(1,90) \$	47 \$	548 \$	(199) \$	(16) \$	380 \$	2,81 \$
Montant ajusté	353 \$	110 \$	(23) \$	(25) \$	415 \$	3,15 \$	332 \$	103 \$	(57) \$	(36) \$	342 \$	2,51 \$

i) Apport de Loblaw, déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle.

ii) Déduction faite de l'impôt sur le résultat et des participations ne donnant pas le contrôle, selon le cas.

	31 déc. 2024						31 déc. 2023					
	Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société					Bénéfice net dilué par action ordinaire (\$)	Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société					Bénéfice net dilué par action ordinaire (\$)
(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Loblaw ⁱ⁾	Propriétés de Choix	Incidence de la consolidation	Siège social de GWL	Chiffres consolidés	Chiffres consolidés	Loblaw ⁱ⁾	Propriétés de Choix	Incidence de la consolidation	Siège social de GWL	Chiffres consolidés	Chiffres consolidés
Montant présenté	1 138 \$	785 \$	(283) \$	(325) \$	1 315 \$	9,80 \$	1 102 \$	797 \$	(248) \$	(155) \$	1 496 \$	10,75 \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants ⁱⁱ⁾ :												
Programme de fidélisation <i>PC Optimum</i>	49 \$	— \$	— \$	— \$	49 \$	0,37 \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$
Amortissement des immobilisations incorporelles acquises dans le cadre des acquisitions de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix et de Lifemark	194	—	—	—	194	1,46	194	—	—	—	194	1,41
Ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers	—	36	(3)	—	33	0,25	—	64	(5)	—	59	0,42
Réduction de la juste valeur liée à la vente de <i>Wellwise</i>	15	—	—	—	15	0,11	—	—	—	—	—	—
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	—	(118)	121	—	3	0,02	—	(131)	65	—	(66)	(0,48)
Ajustement de la juste valeur des immeubles non exploités	2	—	—	—	2	0,02	3	—	—	—	3	0,02
Profit sur la vente d'immeubles non exploités	(2)	—	—	—	(2)	(0,02)	(5)	—	(6)	—	(11)	(0,08)
Ajustement de la juste valeur des dérivés	(2)	—	—	—	(2)	(0,02)	6	—	—	—	6	0,04
(Recouvrements) charges relatifs aux questions en matière de taxes à la consommation liées à la Banque PC	(66)	—	—	—	(66)	(0,49)	9	—	—	—	9	0,07
Charges relatives au règlement de poursuites en recours collectif	64	—	—	189	253	1,90	—	—	—	—	—	—
Coûts de transaction et autres recouvrements connexes	—	(39)	—	—	(39)	(0,29)	—	—	—	—	—	—
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	—	—	(164)	—	(164)	(1,23)	—	—	(231)	—	(231)	(1,67)
Écart externe lié à certaines actions de Loblaw	—	—	—	6	6	0,05	—	—	—	8	8	0,06
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables de Propriétés de Choix	—	(238)	238	—	—	—	—	(321)	321	—	—	—
Éléments d'ajustement	254 \$	(359) \$	192 \$	195 \$	282 \$	2,13 \$	207 \$	(388) \$	144 \$	8 \$	(29) \$	(0,21) \$
Montant ajusté	1 392 \$	426 \$	(91) \$	(130) \$	1 597 \$	11,93 \$	1 309 \$	409 \$	(104) \$	(147) \$	1 467 \$	10,54 \$

i) Apport de Loblaw, déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle.

ii) Déduction faite de l'impôt sur le résultat et des participations ne donnant pas le contrôle, selon le cas.

Rapport de gestion

INCIDENCE DE LA CONSOLIDATION La société estime qu'une ventilation de l'incidence de la consolidation est utile pour évaluer la performance opérationnelle sous-jacente de la société et pour prendre des décisions concernant ses activités courantes.

Les tableaux qui suivent présentent une ventilation de l'incidence de la consolidation pour certaines mesures de rendement clés.

(en millions de dollars)	Trimestres clos les					31 déc. 2023				
	31 déc. 2024					31 déc. 2023				
	Produits	Résultat d'exploitation	Montant ajusté du BAIIA ⁱ⁾	Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires ⁱ⁾	Produits	Résultat d'exploitation	Montant ajusté du BAIIA ⁱ⁾	Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires ⁱ⁾
Élimination des produits locatifs intragroupe	(200) \$	(13) \$	(13) \$	— \$	(11) \$	(190) \$	(20) \$	(20) \$	— \$	(17) \$
Élimination des contrats de location internes	5	(18)	(114)	(34)	12	4	(9)	(102)	(29)	14
Élimination des transactions immobilières intersectorielles	—	(13)	(13)	—	(11)	—	(34)	(35)	—	(37)
Pertes de valeur d'actifs, déduction faite des reprises	—	10	10	—	7	—	(7)	(7)	—	(5)
Comptabilisation des amortissements des immeubles de placement détenus par Propriétés de Choix classés par la société comme des immobilisations corporelles et évalués au coût	—	(14)	—	—	(14)	—	(15)	—	—	(14)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	—	(35)	—	(1)	—	—	40	—	1	—
Distributions sur les parts échangeables versées par Propriétés de Choix à GWL	—	—	—	(75)	75	—	—	—	(74)	74
Distributions sur les parts de fiducie versées par Propriétés de Choix, à l'exclusion des montants versés à GWL	—	—	—	54	(54)	—	—	—	51	(51)
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	—	—	—	(399)	—	—	—	—	382	—
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables de Propriétés de Choix	—	—	—	705	—	—	—	—	(502)	—
Charge d'impôt sur le bénéfice lié à Propriétés de Choix	—	—	—	—	(27)	—	—	—	—	(21)
Total	(195) \$	(83) \$	(130) \$	250 \$	(23) \$	(186) \$	(45) \$	(164) \$	(171) \$	(57) \$

- i) Voir le rapprochement du montant ajusté du BAIIA et du montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société ci-dessus.

Exercices clos les

	31 déc. 2024					31 déc. 2023				
(en millions de dollars)	Produits	Résultat d'exploitation	Montant ajusté du BAIIA ⁱ⁾	Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires ⁱ⁾	Produits	Résultat d'exploitation	Montant ajusté du BAIIA ⁱ⁾	Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires ⁱ⁾
Élimination des produits locatifs intragroupe	(788) \$	16 \$	16 \$	— \$	13 \$	(752) \$	(19) \$	(19) \$	— \$	(16) \$
Élimination des contrats de location internes	13	(44)	(455)	(136)	68	12	(97)	(506)	(120)	17
Élimination des transactions immobilières intersectorielles	—	(132)	(132)	—	(116)	—	(39)	(47)	—	(50)
Pertes de valeur d'actifs, déduction faite des reprises	—	10	10	—	7	—	(7)	(7)	—	(5)
Comptabilisation des amortissements des immeubles de placement détenus par Propriétés de Choix classés par la société comme des immobilisations corporelles et évalués au coût	—	(49)	—	—	(50)	—	(29)	—	—	(35)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	—	(121)	—	2	—	—	(93)	—	3	—
Distributions sur les parts échangeables versées par Propriétés de Choix à GWL	—	—	—	(300)	300	—	—	—	(296)	296
Distributions sur les parts de fiducie versées par Propriétés de Choix, à l'exclusion des montants versés à GWL	—	—	—	211	(211)	—	—	—	207	(207)
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	—	—	—	(164)	—	—	—	—	(231)	—
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables de Propriétés de Choix	—	—	—	238	—	—	—	—	321	—
Charge d'impôt sur le bénéfice lié à Propriétés de Choix	—	—	—	—	(102)	—	—	—	—	(104)
Total	(775) \$	(320) \$	(561) \$	(149) \$	(91) \$	(740) \$	(284) \$	(579) \$	(116) \$	(104) \$

- i) Voir le rapprochement du montant ajusté du BAIIA et du montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société ci-dessus.

Rapport de gestion

FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES La société est d'avis que les flux de trésorerie disponibles constituent une mesure utile pour évaluer la trésorerie qu'elle peut affecter à des activités de financement et d'investissement supplémentaires.

Le tableau suivant présente le rapprochement des flux de trésorerie disponibles et des mesures conformes aux PCGR présentées pour les périodes closes aux dates indiquées.

(en millions de dollars)	Trimestres clos les		Exercices clos les	
	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2024	31 déc. 2023
Entrées nettes liées aux activités d'exploitation	1 689 \$	1 513 \$	6 065 \$	5 851 \$
Moins : Dépenses d'investissement ⁱ⁾	716	747	2 395	2 379
Intérêts payés	210	212	960	918
Paiements au titre de la location, montant net	152	157	899	848
Flux de trésorerie disponibles	611 \$	397 \$	1 811 \$	1 706 \$

i) Les dépenses d'investissement correspondent à la somme des acquisitions d'immobilisations corporelles et d'immeubles de placement et des entrées d'immobilisations incorporelles qui sont présentées dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie de la société, et des paiements anticipés transférés aux immobilisations corporelles au cours de l'exercice à l'étude. Les dépenses d'investissement de Loblaw pour l'exercice 2023 incluaient des paiements anticipés de 37 millions de dollars transférés aux immobilisations corporelles.

MONTANT AJUSTÉ DU RENDEMENT DES CAPITAUX PROPRES MOYENS ATTRIBUABLES AUX PORTEURS D' ACTIONS ORDINAIRES DE LA SOCIÉTÉ ET MONTANT AJUSTÉ DU RENDEMENT DU CAPITAL La société utilise les mesures qui suivent pour évaluer son levier financier et sa rentabilité. Les définitions de ces ratios sont présentées ci-dessous.

Montant ajusté du rendement des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires de la société
Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société pour les quatre derniers trimestres divisé par le total des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires de la société. Voir la rubrique 3.4, « Situation financière », du présent rapport de gestion.

Montant ajusté du rendement du capital Montant ajusté du résultat d'exploitation après impôt pour les quatre derniers trimestres divisé par le capital moyen, le capital s'entendant du total de la dette majoré des capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société, moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie et les placements à court terme. Voir la rubrique 3.4, « Situation financière », du présent rapport de gestion.

FONDS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION DE PROPRIÉTÉS DE CHOIX Propriétés de Choix est d'avis que les fonds provenant des activités d'exploitation constituent une mesure utile de la performance sur le plan de l'exploitation, car ils peuvent être ajustés en fonction d'éléments inclus dans le bénéfice net qui ne découlent pas des activités d'exploitation ou qui ne donnent pas nécessairement une image exacte de sa performance.

Les fonds provenant des activités d'exploitation sont calculés conformément à la directive sur les fonds provenant des activités d'exploitation et les fonds provenant des activités d'exploitation ajustés aux termes des normes IFRS de comptabilité publiées par l'Association des biens immobiliers du Canada en janvier 2022.

Le tableau qui suit présente un rapprochement des fonds provenant des activités d'exploitation de Propriétés de Choix avec le bénéfice net pour les périodes closes aux dates indiquées.

(en millions de dollars)	Trimestres clos les		Exercices clos les	
	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2024	31 déc. 2023
Bénéfice net (perte nette)	792 \$	(445) \$	785 \$	797 \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :				
Amortissements des immobilisations incorporelles	—	—	1	1
Coûts de transaction et autres recouvrements connexes	—	—	(39)	—
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	(2)	1	(1)	(1)
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables	(705)	503	(238)	(321)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	16	74	(93)	(114)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement selon une base proportionnelle	(29)	(1)	(25)	(17)
Ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers	36	(27)	36	64
Intérêts inscrits à l'actif au titre de la coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence	3	3	12	12
Distributions sur les parts échangeables	75	74	300	296
Charges internes au titre de la location	3	3	10	9
Recouvrement d'impôt sur le résultat	(1)	—	(1)	—
Fonds provenant des activités d'exploitation	188 \$	185 \$	747 \$	726 \$

Rapport de gestion

13.1 Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières – Principal rapprochement comparatif

Sauf indication contraire, toute l'information financière reflète les résultats de la société liés aux activités poursuivies.

MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA Le tableau qui suit présente le rapprochement du montant ajusté du BAIIA et du résultat d'exploitation, lequel fait l'objet d'un rapprochement avec le bénéfice net (la perte nette) attribuable aux actionnaires de la société lié(e) aux activités poursuivies établi(e) conformément aux PCGR et présenté pour les périodes closes aux dates indiquées.

	2024					2023					2022
(en millions de dollars)	Premier trimestre (12 semaines)	Deuxième trimestre (12 semaines)	Troisième trimestre (16 semaines)	Quatrième trimestre (12 semaines)	Total (52 semaines)	Premier trimestre (12 semaines)	Deuxième trimestre (12 semaines)	Troisième trimestre (16 semaines)	Quatrième trimestre (12 semaines)	Total (52 semaines)	Total (52 semaines)
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux actionnaires de la société lié(e) aux activités poursuivies	246 \$	410 \$	29 \$	674 \$	1 359 \$	436 \$	508 \$	624 \$	(28) \$	1 540 \$	1 822 \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :											
Participations ne donnant pas le contrôle	246 \$	257 \$	411 \$	223 \$	1 137 \$	216 \$	274 \$	320 \$	275 \$	1 085 \$	987 \$
Impôt sur le résultat	264 \$	131 \$	303 \$	210 \$	908 \$	234 \$	244 \$	202 \$	169 \$	849 \$	831 \$
Charges d'intérêts nettes (produits d'intérêts nets) et autres charges financières	215 \$	(3) \$	875 \$	(115) \$	972 \$	71 \$	73 \$	85 \$	660 \$	889 \$	913 \$
Résultat d'exploitation	971 \$	795 \$	1 618 \$	992 \$	4 376 \$	957 \$	1 099 \$	1 231 \$	1 076 \$	4 363 \$	4 553 \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :											
Programme de fidélisation <i>PC Optimum</i>	— \$	— \$	— \$	129 \$	129 \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$
Amortissement des immobilisations incorporelles acquises dans le cadre des acquisitions de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix et de Lifemark	114	115	155	115	499	114	116	154	115	499	497
Ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers	30	28	(58)	36	36	15	31	45	(27)	64	248
Réduction de la juste valeur liée à la vente de <i>Wellwise</i>	—	—	—	23	23	—	—	—	—	—	—
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	16	2	(34)	21	5	(49)	(21)	1	34	(35)	(728)
Ajustement de la juste valeur des immeubles non exploités	—	—	—	3	3	—	—	—	9	9	(6)
Profit sur la vente d'immeubles non exploités	—	—	—	(3)	(3)	(1)	(3)	(15)	(1)	(20)	(57)
Ajustement de la juste valeur des dérivés	(7)	2	—	—	(5)	3	5	(6)	14	16	(5)
(Recouvrements) charges relatifs aux questions en matière de taxes à la consommation liées à la Banque PC	—	—	(155)	—	(155)	—	37	—	(13)	24	111
Charges relatives au règlement de poursuites en recours collectif	—	420	—	—	420	—	—	—	—	—	—
Coûts de transaction et autres charges connexes	—	(39)	—	—	(39)	—	—	—	—	—	21
Charges de restructuration et autres charges connexes	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4
Conversion des monnaies étrangères et autres activités à l'échelle de la société	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3
Éléments d'ajustement	153 \$	528 \$	(92) \$	324 \$	913 \$	82 \$	165 \$	179 \$	131 \$	557 \$	88 \$
Montant ajusté du résultat d'exploitation	1 124 \$	1 323 \$	1 526 \$	1 316 \$	5 289 \$	1 039 \$	1 264 \$	1 410 \$	1 207 \$	4 920 \$	4 641 \$
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles, déduction faite de l'incidence des ajustements dont il est question ci-dessus ⁱ⁾	499 \$	483 \$	632 \$	498 \$	2 112 \$	468 \$	469 \$	609 \$	487 \$	2 033 \$	1 910 \$
Montant ajusté du BAIIA	1 623 \$	1 806 \$	2 158 \$	1 814 \$	7 401 \$	1 507 \$	1 733 \$	2 019 \$	1 694 \$	6 953 \$	6 551 \$

- i) Aux fins du calcul du montant ajusté du BAIIA, les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles ne tiennent pas compte de l'amortissement des immobilisations incorporelles acquises dans le cadre des acquisitions de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix et de Lifemark comptabilisé par Loblaw.

MONTANT AJUSTÉ DES CHARGES D'INTÉRÊTS NETTES ET AUTRES CHARGES FINANCIÈRES Le tableau qui suit présente le rapprochement du montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières et des charges d'intérêts nettes et autres charges financières établies conformément aux PCGR qui sont présentées pour les périodes closes aux dates indiquées.

(en millions de dollars)	31 déc. 2024 (52 semaines)	Exercices clos les	
		31 déc. 2023 (52 semaines)	31 déc. 2022 (52 semaines)
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	972 \$	889 \$	913 \$
Ajouter l'incidence des éléments suivants :			
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	164	231	98
Recouvrement relatif à la question en matière de taxes à la consommation liée à la Banque PC	10	—	—
Recouvrement lié à Glenhuron	—	—	11
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières	1 146 \$	1 120 \$	1 022 \$

MONTANT AJUSTÉ DE L'IMPÔT SUR LE RÉSULTAT ET MONTANT AJUSTÉ DU TAUX D'IMPÔT EFFECTIF Le tableau qui suit présente le rapprochement du taux d'impôt effectif s'appliquant au montant ajusté du bénéfice avant impôt avec le taux d'impôt effectif s'appliquant au bénéfice avant impôt établi conformément aux PCGR qui est présenté pour les périodes closes aux dates indiquées.

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	31 déc. 2024 (52 semaines)	Exercices clos les	
		31 déc. 2023 (52 semaines)	31 déc. 2022 (52 semaines)
Montant ajusté du résultat d'exploitation ⁱ⁾	5 289 \$	4 920 \$	4 641 \$
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières ⁱ⁾	1 146	1 120	1 022
Montant ajusté du bénéfice avant impôt	4 143 \$	3 800 \$	3 619 \$
Impôt sur le résultat	908 \$	849 \$	831 \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :			
Incidence fiscale des éléments exclus du montant ajusté du bénéfice avant impôt ⁱⁱ⁾	235	178	83
Écart externe lié à certaines actions de Loblaw	(6)	(8)	(4)
Réévaluation de soldes d'impôt différé	—	—	46
Recouvrement lié à Glenhuron	—	—	33
Montant ajusté de l'impôt sur le résultat	1 137 \$	1 019 \$	989 \$
Taux d'impôt effectif s'appliquant au bénéfice avant impôt	26,7 %	24,4 %	22,8 %
Montant ajusté du taux d'impôt effectif s'appliquant au montant ajusté du bénéfice avant impôt	27,4 %	26,8 %	27,3 %

i) Voir les rapprochements du montant ajusté du résultat d'exploitation et du montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières présentés plus haut.

ii) Voir le tableau portant sur le montant ajusté du BAIIA ainsi que le tableau présentant le montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières plus haut pour obtenir une liste exhaustive des éléments exclus du montant ajusté du bénéfice avant impôt.

Rapport de gestion

MONTANT AJUSTÉ DU BÉNÉFICE NET DISPONIBLE AUX PORTEURS D' ACTIONS ORDINAIRES DE LA SOCIÉTÉ LIÉ AUX ACTIVITÉS POURSUIVIES ET MONTANT AJUSTÉ DU BÉNÉFICE NET DILUÉ PAR ACTION ORDINAIRE LIÉ AUX ACTIVITÉS POURSUIVIES Les tableaux qui suivent présentent le rapprochement du montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société lié aux activités poursuivies et du montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire lié aux activités poursuivies avec le bénéfice net (la perte nette) disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société lié(e) aux activités poursuivies et le bénéfice net (la perte nette) dilué(e) par action ordinaire établis conformément aux PCGR pour les périodes closes aux dates indiquées.

(en millions de dollars)	2024					2023				2022	
	Premier trimestre (12 semaines)	Deuxième trimestre (12 semaines)	Troisième trimestre (16 semaines)	Quatrième trimestre (12 semaines)	Total (52 semaines)	Premier trimestre (12 semaines)	Deuxième trimestre (12 semaines)	Troisième trimestre (16 semaines)	Quatrième trimestre (12 semaines)	Total (52 semaines)	Total (52 semaines)
Activités poursuivies	236 \$	400 \$	15 \$	664 \$	1 315 \$	426 \$	498 \$	610 \$	(38) \$	1 496 \$	1 778 \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants ⁱ⁾ :											
Programme de fidélisation PC Optimum	— \$	— \$	— \$	49 \$	49 \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$
Amortissement des immobilisations incorporelles acquises dans le cadre des acquisitions de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix et de Lifemark	45	43	62	44	194	45	44	60	45	194	191
Ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers	28	25	(53)	33	33	14	28	42	(25)	59	228
Réduction de la juste valeur liée à la vente de Wellwise	—	—	—	15	15	—	—	—	—	—	—
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	14	4	(32)	17	3	(43)	(17)	1	(7)	(66)	(645)
Ajustement de la juste valeur des immeubles non exploités	—	—	—	2	2	—	—	—	3	3	(2)
Profit sur la vente d'immeubles non exploités	—	—	—	(2)	(2)	(1)	(1)	(8)	(1)	(11)	(22)
Ajustement de la juste valeur des dérivés	(4)	2	—	—	(2)	1	2	(2)	5	6	(2)
(Recouvrements) charges relatifs aux questions en matière de taxes à la consommation liées à la Banque PC	—	—	(66)	—	(66)	—	15	—	(6)	9	45
Charges relatives au règlement de poursuites en recours collectif	—	253	—	—	253	—	—	—	—	—	—
Coûts de transaction et autres charges connexes	—	(39)	—	—	(39)	—	—	—	—	—	12
Charges de restructuration et autres charges connexes	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	10
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	(59)	(274)	568	(399)	(164)	(192)	(202)	(219)	382	(231)	(98)
Écart externe lié à certaines actions de Loblaw	52	(20)	(18)	(8)	6	32	10	(18)	(16)	8	4
Réévaluation de soldes d'impôt différé	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(46)
Recouvrement lié à Glenhuron	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(23)
Conversion des monnaies étrangères et autres activités à l'échelle de la société	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2
Éléments d'ajustement liés aux activités poursuivies	76 \$	(6) \$	461 \$	(249) \$	282 \$	(144) \$	(121) \$	(144) \$	380 \$	(29) \$	(346) \$
Montant ajusté au titre des activités poursuivies	312 \$	394 \$	476 \$	415 \$	1 597 \$	282 \$	377 \$	466 \$	342 \$	1 467 \$	1 432 \$

i) Déduction faite de l'impôt sur le résultat et des participations ne donnant pas le contrôle, le cas échéant.

(en dollars, sauf indication contraire)	2024									2023	2022
	Premier trimestre (12 semaines)	Deuxième trimestre (12 semaines)	Troisième trimestre (16 semaines)	Quatrième trimestre (12 semaines)	Total (52 semaines)	Premier trimestre (12 semaines)	Deuxième trimestre (12 semaines)	Troisième trimestre (16 semaines)	Quatrième trimestre (12 semaines)	Total (52 semaines)	Total (52 semaines)
Activités poursuivies	1,73 \$	2,97 \$	0,08 \$	5,05 \$	9,80 \$	3,01 \$	3,55 \$	4,41 \$	(0,30) \$	10,75 \$	12,20 \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants ⁱ :											
Programme de fidélisation PC Optimum	— \$	— \$	— \$	0,37 \$	0,37 \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$
Amortissement des immobilisations incorporelles acquises dans le cadre des acquisitions de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix et de Lifemark	0,34	0,33	0,47	0,34	1,46	0,32	0,32	0,43	0,33	1,41	1,32
Ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers	0,21	0,19	(0,40)	0,25	0,25	0,10	0,20	0,30	(0,19)	0,42	1,57
Réduction de la juste valeur liée à la vente de Wellwise	—	—	—	0,11	0,11	—	—	—	—	—	—
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	0,10	0,03	(0,24)	0,13	0,02	(0,30)	(0,12)	0,01	(0,05)	(0,48)	(4,45)
Ajustement de la juste valeur des immeubles non exploités	—	—	—	0,02	0,02	—	—	—	0,02	0,02	(0,01)
Profit sur la vente d'immeubles non exploités	—	—	—	(0,02)	(0,02)	(0,01)	(0,01)	(0,05)	(0,01)	(0,08)	(0,15)
Ajustement de la juste valeur des dérivés	(0,03)	0,01	—	—	(0,02)	0,01	0,01	(0,01)	0,04	0,04	(0,01)
(Recouvrements) charges relatifs aux questions en matière de taxes à la consommation liées à la Banque PC	—	—	(0,50)	—	(0,49)	—	0,11	—	(0,04)	0,07	0,31
Charges relatives au règlement de poursuites en recours collectif	—	1,89	—	—	1,90	—	—	—	—	—	—
Coûts de transaction et autres charges connexes	—	(0,29)	—	—	(0,29)	—	—	—	—	—	0,08
Charges de restructuration et autres charges connexes	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0,07
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	(0,44)	(2,05)	4,30	(3,04)	(1,23)	(1,37)	(1,45)	(1,60)	2,83	(1,67)	(0,68)
Écart externe lié à certaines actions de Loblaw	0,39	(0,15)	(0,14)	(0,06)	0,05	0,23	0,07	(0,13)	(0,12)	0,06	0,03
Réévaluation de soldes d'impôt différé	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(0,32)
Recouvrement lié à Glenhuron	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(0,16)
Conversion des monnaies étrangères et autres activités à l'échelle de la société	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0,01
Éléments d'ajustement liés aux activités poursuivies	0,57 \$	(0,04) \$	3,49 \$	(1,90) \$	2,13 \$	(1,02) \$	(0,87) \$	(1,05) \$	2,81 \$	(0,21) \$	(2,39) \$
Montant ajusté au titre des activités poursuivies	2,30 \$	2,93 \$	3,57 \$	3,15 \$	11,93 \$	1,99 \$	2,68 \$	3,36 \$	2,51 \$	10,54 \$	9,81 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – dilué (en millions)	134,9	133,6	132,1	131,0	132,9	140,7	139,5	137,3	134,8	138,0	144,8

i) Déduction faite de l'impôt sur le résultat et des participations ne donnant pas le contrôle, le cas échéant.

Rapport de gestion

14. Énoncés prospectifs

Le rapport annuel, y compris le rapport de gestion, renferme des énoncés prospectifs portant sur les objectifs, les plans, les buts, les aspirations, les stratégies, la situation financière, les résultats d'exploitation, les flux de trésorerie, la performance, les perspectives et les occasions d'affaires de la société, ainsi que sur les questions d'ordre juridique et réglementaire qui la concernent. Les énoncés prospectifs qui figurent dans le présent rapport annuel renferment plus particulièrement, mais sans s'y limiter, des énoncés concernant les résultats attendus ainsi que les événements et les plans futurs, les initiatives stratégiques et la restructuration, les changements réglementaires, dont la poursuite de la réforme du réseau de la santé, la situation de trésorerie future, les dépenses d'investissement prévues ainsi que le degré d'avancement et l'incidence des déploiements des systèmes de TI. Ces énoncés prospectifs particuliers figurent tout au long du présent rapport annuel, y compris, mais sans s'y limiter, à la rubrique 3, « Situation de trésorerie et sources de financement », à la rubrique 10, « Estimations comptables critiques et jugements », à la rubrique 11, « Normes IFRS de comptabilité et modifications », à la rubrique 12, « Perspectives », et à la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du présent rapport de gestion. Les énoncés prospectifs se reconnaissent généralement à l'emploi de mots ou d'expressions comme « s'attendre à », « anticiper », « croire », « pouvoir », « entrevoir », « estimer », « objectif », « avoir l'intention de », « prévoir », « chercher à », « faire », « devoir » et autres mots ou expressions semblables, conjugués au présent, au conditionnel ou au futur, lorsqu'ils se rapportent à la société et à sa direction.

Les énoncés prospectifs reflètent les estimations, opinions et hypothèses de la société, lesquelles se fondent sur la perception qu'a la direction des tendances historiques, de la situation actuelle et des événements futurs prévus, ainsi que sur d'autres facteurs qui, de l'avis de la direction, sont appropriés dans les circonstances. Les estimations, opinions et hypothèses de la société sont, de par leur nature, assujetties à des incertitudes et à des éventualités importantes d'ordre commercial, économique, concurrentiel ou autre en ce qui a trait aux événements futurs, et sont donc susceptibles d'être révisées. La société ne peut garantir que ces estimations, opinions et hypothèses se révéleront exactes.

Bon nombre de risques et incertitudes pourraient faire en sorte que les résultats réels de la société diffèrent sensiblement de ceux qui sont exprimés explicitement ou implicitement ou de ceux qui sont prévus dans les énoncés prospectifs, notamment ceux qui sont décrits à la rubrique 8, « Risques d'entreprise et gestion des risques », du Rapport annuel de 2024 de la société et dans la notice annuelle de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2024. Ces risques et incertitudes comprennent les suivants :

- l'évolution de la conjoncture économique, notamment l'inflation, l'incidence de tarifs douaniers, l'augmentation des prix des fournisseurs, les niveaux d'emploi, les coûts d'emprunt, l'endettement des ménages, l'incertitude politique et la réglementation gouvernementale, les répercussions des catastrophes naturelles, de la guerre ou des actes de terrorisme, les pandémies, les variations des taux d'intérêt, des taux d'imposition ou des taux de change, ainsi que l'accès au crédit à la consommation;
- l'incapacité de l'infrastructure de TI de la société de soutenir les besoins de celle-ci ou l'occurrence d'atteintes à la sécurité de renseignements internes ou externes, d'attaques par déni de service, de virus, de vers informatiques ou d'autres atteintes connues ou inconnues à la cybersécurité ou à la protection des données;
- l'incapacité de tirer parti des investissements dans les nouveaux systèmes de TI de la société des processus connexes, y compris l'automatisation;
- l'incapacité de la société de gérer les stocks de manière à réduire au minimum l'incidence des stocks désuets ou excédentaires et à contrôler les pertes;
- les changements apportés à la réglementation concernant le prix des médicaments génériques sur ordonnance, la diminution des remboursements accordés en vertu des régimes d'assurance médicaments publics et l'élimination ou la diminution des indemnités professionnelles pharmaceutiques versées par les fabricants de médicaments;
- l'incapacité de maintenir une chaîne d'approvisionnement efficace et, par le fait même, un assortiment approprié de produits offerts en magasin et en ligne;
- l'incapacité de réaliser les avantages prévus liés aux priorités stratégiques et aux importantes initiatives de la société, dont la croissance des produits, les économies de coûts prévues et les efficacités sur le plan de l'exploitation, ou de gérer les changements organisationnels qui pourraient avoir une incidence sur les relations avec les franchisés et les pharmaciens propriétaires;
- l'incapacité de Propriétés de Choix de réaliser les avantages prévus liés à ses priorités stratégiques et à ses initiatives importantes, dont l'incapacité de mettre au point des actifs de qualité et de gérer efficacement les initiatives d'aménagement, de réaménagement et de rénovation, ainsi que les délais et les coûts liés à ces initiatives;
- l'incapacité de mettre en œuvre les initiatives de commerce électronique de la société ou d'adapter son modèle économique à l'évolution du marché de la vente au détail résultant des progrès numériques;
- toute modification des lois, règles, règlements ou politiques régissant les activités de la société;
- l'incapacité d'attirer et de conserver à son service ses employés, ce qui pourrait avoir une incidence sur la capacité de la société d'exercer efficacement ses activités d'exploitation et de réaliser ses objectifs de rendement financier;
- l'incapacité pour Propriétés de Choix d'exécuter avec efficacité et efficience ses processus de gestion des biens et leur location;

- l'incapacité de s'adapter efficacement aux tendances de consommation ou à une intensification de la concurrence exercée par les concurrents actuels ou les nouveaux venus sur le marché;
- les événements touchant la santé publique, notamment ceux liés à la sécurité des aliments et des médicaments;
- les erreurs commises lors de la remise de médicaments, de la prestation de services aux patients ou de consultations;
- l'incapacité d'obtenir les résultats souhaités au cours des négociations collectives, y compris les modalités des futures conventions collectives;
- l'incapacité de s'adapter aux risques environnementaux et sociaux, notamment l'incapacité de mettre en œuvre les initiatives de la société en matière de changement climatique et d'équité sociale;
- les dénouements défavorables d'actions en justice ou de procédures réglementaires et questions connexes;
- la dépendance envers certains prestataires de services indépendants, notamment ceux fournissant des services liés à la chaîne d'approvisionnement et aux gammes de vêtements de la société, de même que leur fidélisation, tant sur les marchés bien établis que sur les marchés en développement;
- l'incapacité de la société d'élaborer et d'exécuter sa stratégie avec efficacité.

Cette liste de facteurs qui pourraient toucher les énoncés prospectifs de la société n'est pas exhaustive. D'autres risques et incertitudes que la société ignore actuellement ou qu'elle juge actuellement sans importance pourraient faire en sorte que les résultats ou les événements réels diffèrent sensiblement de ceux qui sont précisés dans les énoncés prospectifs. Ces autres risques et incertitudes sont présentés dans les documents que la société dépose, à l'occasion, auprès des autorités en valeurs mobilières du Canada, y compris, mais sans s'y limiter, à la rubrique « Risques d'exploitation et financiers et gestion des risques » de la notice annuelle de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2024. Les lecteurs sont donc invités à ne pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs, qui traduisent les attentes de la société uniquement à la date du présent rapport de gestion. Sauf dans la mesure où la loi l'exige, la société ne s'engage pas à mettre à jour ou à réviser les présents énoncés prospectifs, que ce soit à la lumière de nouvelles informations, d'événements futurs ou autrement.

15. Informations supplémentaires

Des informations financières supplémentaires sur la société ont été transmises par voie électronique à diverses autorités en valeurs mobilières du Canada par l'intermédiaire de SEDAR+ et elles peuvent être consultées à l'adresse www.sedarplus.ca.

Le présent rapport annuel comprend les principales informations financières sur Loblaw, société ouverte dont les actions sont négociées à la TSX, et les principales informations financières sur Propriétés de Choix, fiducie de placement immobilier ouverte dont les parts sont négociées à la TSX. Pour un complément d'information sur Loblaw ou Propriétés de Choix, les lecteurs sont invités à consulter également les documents que les sociétés déposent respectivement à l'occasion sur SEDAR+. Ces documents sont également disponibles sur le site Web respectif des sociétés, à l'adresse www.loblaw.ca et à l'adresse www.choicereit.ca.

Toronto, Canada

Le 25 février 2025