

Rapport de gestion

Aperçu	5
Indicateurs de performance clés	6
1. Performance financière globale	8
1.1 Résultats d'exploitation consolidés	8
1.2 Autres questions liées à l'entreprise (informations consolidées)	14
2. Résultats des secteurs d'exploitation à présenter	15
2.1 Résultats d'exploitation de Loblaw	15
2.2 Résultats d'exploitation de Propriétés de Choix	18
2.3 Résultats d'exploitation de Weston Foods	19
3. Situation de trésorerie et sources de financement	20
3.1 Flux de trésorerie	20
3.2 Situation de trésorerie	21
3.3 Composantes de la dette totale	23
3.4 Situation financière	26
3.5 Notation	26
3.6 Capital social	27
3.7 Arrangements hors bilan	28
4. Résultats d'exploitation trimestriels	29
5. Contrôle interne à l'égard de l'information financière	30
6. Risques d'entreprise et gestion des risques	31
7. Mise à jour concernant la COVID-19 et perspectives	32
8. Mesures financières non conformes aux PCGR	33
9. Énoncés prospectifs	41
10. Informations supplémentaires	42

Rapport de gestion

Le présent rapport de gestion (le « rapport de gestion ») de George Weston Limitée (« GWL » ou la « société ») doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités du premier trimestre de 2020 de la société et les notes y afférentes figurant aux pages 43 à 74 du présent rapport trimestriel, avec les états financiers consolidés annuels audités de la société et les notes y afférentes de l'exercice clos le 31 décembre 2019 et le rapport de gestion annuel connexe inclus dans le Rapport annuel 2019 de la société.

Les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités du premier trimestre de 2020 de la société et les notes y afférentes ont été établis selon les Normes internationales d'information financière (les « IFRS » ou les « PCGR ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »). Ces états financiers consolidés résumés intermédiaires non 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 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 permettent également d'évaluer la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de façon uniforme. Voir la rubrique 8, « Mesures financières non conformes aux PCGR », du présent rapport de gestion pour plus de précisions sur les mesures financières non conformes aux PCGR de la société.

La société exerce ses activités par l'intermédiaire de trois secteurs d'exploitation à présenter, Les Compagnies Loblaw Limitée (« Loblaw »), Fiducie de placement immobilier Propriétés de Choix (« Propriétés de Choix ») et Weston Foods. Le poste « Autres et intersectoriel » tient compte des éliminations, des ajustements intersectoriels liés à la consolidation et de la trésorerie et des placements à court terme détenus par la société. 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, les activités du siège social et les charges administratives, sont inscrites au poste « Autres et intersectoriel ». Loblaw compte deux secteurs d'exploitation à présenter : Vente au détail et Services financiers. Loblaw offre aux Canadiens des produits d'alimentation, de pharmacie, de soins de santé et de beauté, des vêtements, des articles de marchandise générale et des services financiers. Propriétés de Choix détient, gère et aménage un portefeuille de haute qualité d'immeubles de commerces de détail, d'immeubles industriels, d'immeubles à bureaux et d'immeubles résidentiels partout au Canada. Weston Foods est une entreprise de produits de boulangerie en Amérique du Nord qui fabrique des pains, des petits pains, des petits gâteaux, des beignes, des biscuits, des gâteaux, des tartes, des cornets, des gaufres, des produits de boulangerie artisanaux et plus encore. À la clôture du premier trimestre de 2020, la participation véritable de GWL dans Loblaw, dans Propriétés de Choix et dans Weston Foods s'établissait respectivement à 52,1 %, 62,9 % et à 100 %.

Dans le présent rapport de gestion, le terme « consolidé » sert à désigner les résultats consolidés de GWL, y compris ceux de ses filiales, tandis que le terme « siège social de GWL » sert à désigner les résultats financiers et les mesures non consolidés de GWL, comme les dividendes versés par GWL à ses actionnaires ou les flux de trésorerie reçus par GWL grâce à ses entreprises en exploitation. Le siège social de GWL est un sous-ensemble du poste « Autres et intersectoriel ».

Un glossaire des termes et des ratios utilisés dans le présent rapport trimestriel figure à la page 185 du Rapport annuel 2019 de la société.

Le présent rapport de gestion renferme des énoncés prospectifs qui comportent des risques et des incertitudes pouvant faire en sorte que les résultats réels de la société diffèrent de manière importante des résultats annoncés dans les énoncés prospectifs. Pour plus d'information sur les énoncés prospectifs, les principales hypothèses et les risques importants qui y sont associés, il y a lieu de consulter la rubrique 6, « Risques d'entreprise et gestion des risques », la rubrique 7, « Mise à jour concernant la COVID-19 » et la rubrique 9, « Énoncés prospectifs », du présent rapport de gestion.

À moins d'indication contraire, les renseignements figurant dans le présent rapport de gestion sont à jour au 4 mai 2020.

Aperçu

Faits saillants financiers

Au 21 mars 2020 et au 23 mars 2019 et pour les périodes closes à ces dates
(en millions de dollars, sauf indication contraire)

Résultats consolidés

12 333 \$ +10,4 % par rapport au T1 2019	598 \$ +2,0 % par rapport au T1 2019	1 304 \$ +12,6 % par rapport au T1 2019	10,6 % +20 pdb par rapport au T1 2019
PRODUITS	RÉSULTAT D'EXPLOITATION	MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA¹⁾	MONTANT AJUSTÉ DE LA MARGE DU BAIIA¹⁾ (%)
582 \$ +219,3 % par rapport au T1 2019	239 \$ +18,9 % par rapport au T1 2019	3,78 \$ +218,9 % par rapport au T1 2019	1,55 \$ +19,2 % par rapport au T1 2019
BÉNÉFICE NET DISPONIBLE AUX PORTEURS D'ACTION ORDINAIRES¹⁾	MONTANT AJUSTÉ DU BÉNÉFICE NET DISPONIBLE AUX PORTEURS D'ACTION ORDINAIRES¹⁾	BÉNÉFICE NET DILUÉ PAR ACTION ORDINAIRE (\$) ¹⁾	MONTANT AJUSTÉ DU BÉNÉFICE NET DILUÉ PAR ACTION ORDINAIRE¹⁾ (%)

Siège social de GWL²⁾

154 \$ +2,7 % par rapport au T1 2019	214 \$ +82,9 % par rapport au T1 2019	0,53 \$ +1,9 % par rapport au T1 2019	10,6 % +20 pdb par rapport au T1 2019
ENTRÉES NETTES LIÉES AUX ENTREPRISES EN EXPLOITATION¹⁾	FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES DU SIÈGE SOCIAL DE GWL¹⁾	DIVIDENDES TRIMESTRIELS DÉCLARÉS PAR ACTION (\$) ¹⁾	MONTANT AJUSTÉ DU RENDEMENT DU CAPITAL¹⁾ SUR UNE BASE ANNUELLE (%)

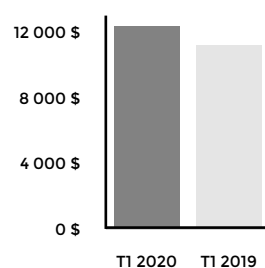
1) Se reporter à la rubrique 8, « Mesures financières non conformes aux PCGR », du présent rapport de gestion.

i) Les résultats de la société comprennent l'incidence favorable, 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. Se reporter à la rubrique 1.1, « Résultats d'exploitation consolidés – Charges d'intérêts nettes et autres charges financières », du présent rapport de gestion.

Indicateurs de performance clés

Au 21 mars 2020 et au 23 mars 2019 et pour les périodes closes à ces dates
(en millions de dollars, sauf indication contraire)

PRODUITS

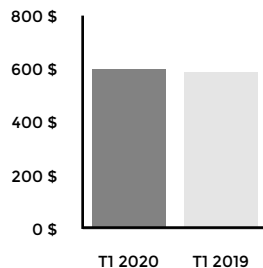


T1 2020	12 333 \$	
T1 2019	11 173 \$	+10,4 %

Notre performance au T1 2020

La croissance dans les trois secteurs d'exploitation à présenter, soit Loblaw, Propriétés de Choix et Weston Foods, a entraîné une augmentation de 1 160 \$ des produits au premier trimestre de 2020 et comprend l'incidence d'environ 753 millions de dollars de la COVID-19.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

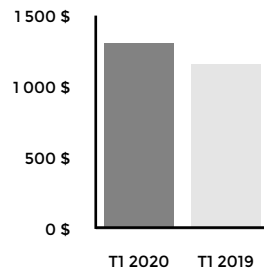


T1 2020	598 \$	
T1 2019	586 \$	+2,0 %

Notre performance au T1 2020

Le résultat d'exploitation a augmenté de 12 millions de dollars, grâce à l'amélioration de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation du secteur Vente au détail de Loblaw et de Weston Foods, facteur en partie contrebalancé par l'incidence nette, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustements.

MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA¹⁾

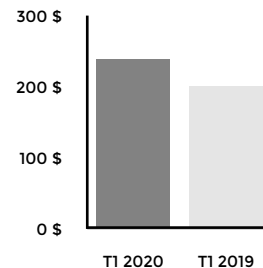


T1 2020	1 304 \$	
T1 2019	1 158 \$	+12,6 %

Notre performance au T1 2020

Le montant ajusté du BAIIA¹⁾ a augmenté de 146 millions de dollars en raison des améliorations dans le secteur Vente au détail de Loblaw et dans Weston Foods.

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



T1 2020	239 \$	
T1 2019	201 \$	+18,9 %

Notre performance au T1 2020

Le montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires¹⁾ a augmenté de 38 millions de dollars en raison de l'amélioration de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de Loblaw et de Weston Foods et de l'apport positif, d'un exercice à l'autre, de la participation accrue de la société dans Loblaw par suite du rachat d'actions de Loblaw, facteurs en partie contrebalancés par une hausse des charges d'intérêts nettes et autres charges financières.

MONTANT AJUSTÉ DE LA MARGE DU BAIIA¹⁾ (%)

10,6 %
T1 2020

+20 pdb
par rapport
au T1 2019

MONTANT AJUSTÉ DU BÉNÉFICE NET DILUÉ PAR ACTION ORDINAIRE¹⁾ (\$)

1,55 \$
T1 2020

+19,2 %
par rapport
au T1 2019

1) Se reporter à la rubrique 8, « Mesures financières non conformes aux PCGR », du présent rapport de gestion.

Flux de trésorerie disponibles du siège social de GWL¹⁾

Par suite de la réorganisation de Propriétés de Choix en faveur de GWL, la direction évalue les capacités de génération de trésorerie du siège social de GWL²⁾ en fonction des entrées de trésorerie qu'elle reçoit de ses filiales en exploitation. En conséquence, les flux de trésorerie disponibles¹⁾ du siège social de GWL sont fondés sur les dividendes reçus de Loblaw, les distributions reçues de Propriétés de Choix et les entrées nettes de trésorerie reçues de Weston Foods, déduction faite des charges, des intérêts et des impôts sur le résultat payés par le siège social.

Pour les périodes closes aux dates indiquées

(en millions de dollars)	21 mars 2020	23 mars 2019
Montant ajusté du BAIIA ¹⁾ de Weston Foods	52 \$	46 \$
Dépenses d'investissement de Weston Foods	(24)	(31)
Distributions de Propriétés de Choix	82	81
Dividendes de Loblaw	59	55
Impôts sur le résultat reçus de Weston Foods	3	—
Autres	(18)	(1)
Entrées nettes liées aux entreprises en exploitation¹⁾ du siège social de GWL	154 \$	150 \$
Produit de la participation à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw	92	—
Siège social de GWL et coûts de financement ¹⁾	(28)	(26)
Impôts sur le résultat payés	(4)	(7)
Flux de trésorerie disponible¹⁾ du siège social de GWL	214 \$	117 \$

- i) Inclus au poste « Autres et intersectoriel », le siège social de GWL 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 et les charges administratives. Comprend également les dividendes versés sur les actions privilégiées.

Pour les périodes closes le 21 mars 2020 et le 23 mars 2019
(en millions de dollars, sauf indication contraire)

ENTRÉES NETTES LIÉES AUX ENTREPRISES EN EXPLOITATION¹⁾ DU SIÈGE SOCIAL DE GWL²⁾

154 \$	+2,7 %
T1 2020	par rapport au T1 2019
150 \$	
T1 2019	

Notre performance au T1 2020

Augmentation principalement attribuable à une amélioration de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de Weston Foods.

Se reporter ci-dessus pour obtenir le calcul de cette mesure.

FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLE¹⁾ DU SIÈGE SOCIAL DE GWL²⁾

214 \$	+82,9 %
T1 2020	par rapport au T1 2019
117 \$	
T1 2019	

Notre performance au T1 2020

Augmentation principalement attribuable au produit de la participation à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw.

Se reporter ci-dessus pour obtenir le calcul de cette mesure.

DETTE NETTE DU SIÈGE SOCIAL DE GWL²⁾

291 \$	-25,0 %
T1 2020	par rapport au T1 2019
388 \$	
T1 2019	

Notre performance au T1 2020

Diminution principalement attribuable à l'augmentation des flux de trésorerie disponibles du siège social de GWL.

Se reporter à la rubrique 3.2, « Situation de trésorerie », du présent rapport de gestion pour obtenir le calcul de cette mesure.

Rapport de gestion

1. Performance financière globale

1.1 Résultats d'exploitation consolidés

Sauf indication contraire, les résultats de la société tiennent compte de ce qui suit :

- l'incidence de la COVID-19, comme il est décrit à la rubrique 1.2, « Autres questions liées à l'entreprise (informations consolidées) » du présent rapport de gestion;
- 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. Les résultats financiers de la société sont touchés négativement lorsque le cours des parts de fiducie augmente et positivement lorsque le prix des parts de fiducie diminue.

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les périodes closes aux dates indiquées	12 semaines closes les			
	21 mars 2020	23 mars 2019	Variation (en \$)	Variation (en %)
Produits	12 333 \$	11 173 \$	1 160 \$	10,4 %
Résultat d'exploitation	598 \$	586 \$	12 \$	2,0 %
Montant ajusté du BAIIA ¹⁾	1 304 \$	1 158 \$	146 \$	12,6 %
Montant ajusté de la marge du BAIIA ¹⁾	10,6 %	10,4 %		
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles¹⁾	560 \$	535 \$	25 \$	4,7 %
(Produits d'intérêts nets) charges d'intérêts nettes et autres charges financières	(258) \$	872 \$	(1 130) \$	(129,6) %
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières ¹⁾	256 \$	247 \$	9 \$	3,6 %
Impôt sur le résultat	113 \$	86 \$	27 \$	31,4 %
Montant ajusté de l'impôt sur le résultat ¹⁾	163 \$	133 \$	30 \$	22,6 %
Montant ajusté du taux d'impôt effectif ¹⁾	26,5 %	26,9 %		
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux actionnaires de la société	592 \$	(478) \$	1 070 \$	223,8 %
Bénéfice net (perte nette) disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société	582 \$	(488) \$	1 070 \$	219,3 %
Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société ¹⁾	239 \$	201 \$	38 \$	18,9 %
Bénéfice net (perte nette) dilué(e) par action ordinaire (en dollars)	3,78 \$	(3,18) \$	6,96 \$	218,9 %
Montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire ¹⁾ (en dollars)	1,55 \$	1,30 \$	0,25 \$	19,2 %

- i) Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles du premier trimestre de 2020 tiennent compte d'un amortissement de 119 millions de dollars (119 millions de dollars en 2019) comptabilisé par Loblaw et lié aux immobilisations incorporelles acquises dans le cadre de l'acquisition de Corporation Shoppers Drug Mart et d'un amortissement accéléré de 9 millions de dollars (néant en 2019) comptabilisé par Weston Foods relativement aux charges de restructuration et autres charges connexes.

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

Le bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société a augmenté de 1 070 millions de dollars (6,96 \$ par action ordinaire), ou 219,3 %, comparativement à celui inscrit en 2019 pour s'établir à 582 millions de dollars (3,78 \$ par action ordinaire) au premier trimestre de 2020. Cette hausse découle de l'incidence nette favorable, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement totalisant 1 032 millions de dollars (6,71 \$ par action ordinaire) et d'une augmentation de 38 millions de dollars (0,25 \$ par action ordinaire) de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation dont il est question ci-dessous.

- L'incidence favorable nette de 1 032 millions de dollars (6,71 \$ par action ordinaire), d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement découle essentiellement de ce qui suit :
 - l'incidence favorable de 1 086 millions de dollars (7,07 \$ par action ordinaire), d'un exercice à l'autre, de l'ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie attribuable à la baisse considérable du cours des parts de fiducie de Propriétés de Choix au cours du trimestre;
 - l'incidence favorable de 46 millions de dollars (0,30 \$ par action ordinaire), d'un exercice à l'autre, de l'ajustement de la juste valeur du contrat à livrer visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw;
 facteurs en partie contrebalancés par
 - l'incidence défavorable de 70 millions de dollars (0,47 \$ par action ordinaire), d'un exercice à l'autre, de l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement;
 - l'incidence défavorable de 14 millions de dollars (0,09 \$ par action ordinaire) de la charge d'impôt différé au titre de l'écart externe lié à certaines actions de Loblaw;
 - l'incidence défavorable de 12 millions de dollars (0,07 \$ par action ordinaire), d'un exercice à l'autre, des charges de restructuration et autres charges connexes.
- L'augmentation de 38 millions de dollars (0,25 \$ par action ordinaire) de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation, en raison essentiellement de ce qui suit :
 - la performance positive sous-jacente sur le plan de l'exploitation de Loblaw et de Weston Foods, y compris l'incidence de la COVID-19 estimée à environ 29 millions de dollars (0,19 \$ par action ordinaire);
 - l'apport positif de l'augmentation, d'un exercice à l'autre, de la participation de la société dans Loblaw découlant des rachats d'actions de Loblaw;
 facteurs en partie contrebalancés par
 - l'augmentation du montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières¹⁾.

Le montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société¹⁾ s'est établi à 239 millions de dollars (1,55 \$ par action ordinaire) au premier trimestre de 2020, en hausse de 38 millions de dollars (0,25 \$ par action ordinaire), ou 18,9 %, comparativement à celui inscrit pour la période correspondante de 2019, en raison de l'amélioration de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation dont il est question ci-dessus.

PRODUITS

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les périodes closes aux dates indiquées	12 semaines closes les			
	21 mars 2020	23 mars 2019	Variation (en \$)	Variation (en %)
Loblaw	11 800 \$	10 659 \$	1 141 \$	10,7 %
Propriétés de Choix	325 \$	323 \$	2 \$	0,6 %
Weston Foods	535 \$	516 \$	19 \$	3,7 %
Autres et intersectoriel	(327) \$	(325) \$		
Chiffres consolidés	12 333 \$	11 173 \$	1 160 \$	10,4 %

Les produits ont augmenté de 1 160 millions de dollars, ou 10,4 %, au premier trimestre de 2020 comparativement à ceux inscrits au premier trimestre de 2019 pour s'établir à 12 333 millions de dollars. La hausse estimative des produits liée à l'incidence de la COVID-19, soit environ 753 millions de dollars, découle principalement de l'augmentation importante de la demande initiale en mars pour les produits alimentaires et pharmaceutiques de Loblaw à la suite du déclenchement de la pandémie de COVID-19 au Canada. L'augmentation des produits tient compte de chaque secteur d'exploitation à présenter de la société de la façon suivante :

- Incidence positive de 10,2 % découlant de l'augmentation de 10,7 % des produits de Loblaw, en raison essentiellement de l'augmentation du chiffre d'affaires du secteur Vente au détail de Loblaw. Le chiffre d'affaires du secteur Vente au détail a augmenté de 1 132 millions de dollars, ou 10,8 %, comparativement à celui inscrit en 2019. Si l'on ne tient pas compte de la consolidation des franchises, le chiffre d'affaires du secteur Vente au détail a augmenté de 946 millions de dollars, ou 9,3 %, en raison de la croissance du chiffre d'affaires des magasins comparables et d'une augmentation nette de la superficie de vente au détail. Le chiffre d'affaires des magasins comparables du secteur de l'alimentation au détail a augmenté de 9,6 % pour le trimestre. L'augmentation du chiffre d'affaires des magasins comparables du secteur de l'alimentation reflète

Rapport de gestion

l'incidence positive de la COVID-19. La taille du panier d'épicerie s'est accrue et l'achalandage en magasin a augmenté au cours du trimestre. Le prix moyen des articles du secteur de l'alimentation au détail de Loblaw a été de 1,5 % (3,8 % en 2019), ce qui reflète l'incidence de l'inflation sur la composition particulière des produits vendus dans les magasins de Loblaw au cours du trimestre. L'inflation nationale moyenne annuelle du prix des aliments a été de 2,8 % (inflation de 3,3 % en 2019), calculée selon l'indice des prix à la consommation des aliments achetés au magasin (l'« IPC »). L'IPC ne traduit pas nécessairement l'incidence de l'inflation sur la composition spécifique de l'offre de produits vendus dans les magasins de Loblaw. Le chiffre d'affaires des magasins comparables du secteur des pharmacies au détail a augmenté de 10,7 %. L'augmentation du chiffre d'affaires des magasins comparables du secteur des pharmacies reflète l'incidence positive de la COVID-19.

- Incidence positive négligeable découlant de l'augmentation de 0,6 % des produits de Propriétés de Choix. L'amélioration de 2 millions de dollars est attribuable essentiellement à l'augmentation des loyers de base et des recouvrements de charges d'exploitation d'immeubles existants, ainsi qu'aux produits additionnels tirés des immeubles acquis en 2019 et en 2020 et à l'ouverture de magasins par des locataires dans des immeubles locatifs nouvellement aménagés, facteurs en partie contrebalancés par des produits abandonnés liés aux immeubles cédés, y compris ceux cédés dans la cadre de l'opération sur le portefeuille de Propriétés de Choix au troisième trimestre de 2019.
- Incidence positive de 0,2 % découlant de l'augmentation de 3,7 % du chiffre d'affaires de Weston Foods. La conversion des monnaies étrangères a eu une incidence négligeable sur le chiffre d'affaires au cours du trimestre. Le chiffre d'affaires reflète l'incidence de la hausse des volumes et l'incidence positive combinée de la stratégie de prix et de la modification de la composition du chiffre d'affaires, facteurs en partie contrebalancés par l'incidence défavorable de la rationalisation des produits.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les périodes closes aux dates indiquées	12 semaines closes les			
	21 mars 2020	23 mars 2019	Variation (en \$)	Variation (en %)
Loblaw	539 \$	449 \$	90 \$	20,0 %
Propriétés de Choix	77 \$	223 \$	(146) \$	(65,5) %
Weston Foods	1 \$	10 \$	(9) \$	(90,0) %
Autres et intersectoriel	(19) \$	(96) \$		
Chiffres consolidés	598 \$	586 \$	12 \$	2,0 %

Le résultat d'exploitation s'est établi à 598 millions de dollars au premier trimestre de 2020, en hausse de 12 millions de dollars, ou 2,0 %, comparativement à celui inscrit pour la période correspondante de 2019. Cette progression du résultat d'exploitation reflète essentiellement l'amélioration de 130 millions de dollars de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation, en partie contrebalancée par l'incidence défavorable nette de 118 millions de dollars, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement, comme il est décrit ci-dessous :

- l'amélioration de 130 millions de dollars de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation est attribuable essentiellement aux facteurs suivants :
 - la performance positive sous-jacente sur le plan de l'exploitation du secteur Vente au détail de Loblaw et de Weston Foods, en partie contrebalancée par la diminution de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation du secteur Services financiers de Loblaw et par l'augmentation des amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles.
- l'incidence défavorable nette de 118 millions de dollars, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement découle principalement de ce qui suit :
 - l'incidence défavorable de 86 millions de dollars, d'un exercice à l'autre, de l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement;
 - l'incidence défavorable de 21 millions de dollars, d'un exercice à l'autre, des charges de restructuration et autres charges connexes;
 - l'incidence défavorable de 16 millions de dollars, d'un exercice à l'autre, de l'ajustement de la juste valeur des dérivés;
 facteurs en partie contrebalancés par
 - l'incidence favorable de 10 millions de dollars des achats de rentes et rachats de régimes de retraite de l'exercice précédent.

MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA¹⁾

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les périodes closes aux dates indiquées	12 semaines closes les			
	21 mars 2020	23 mars 2019	Variation (en \$)	Variation (en %)
Loblaw	1 167 \$	1 038 \$	129 \$	12,4 %
Propriétés de Choix	227 \$	230 \$	(3) \$	(1,3) %
Weston Foods	52 \$	46 \$	6 \$	13,0 %
Autres et intersectoriel	(142) \$	(156) \$		
Chiffres consolidés	1 304 \$	1 158 \$	146 \$	12,6 %

Le montant ajusté du BAIIA¹⁾ a augmenté de 146 millions de dollars, ou 12,6 %, au premier trimestre de 2020 comparativement à celui inscrit au premier trimestre de 2019 pour s'établir à 1 304 millions de dollars. L'augmentation du montant ajusté du BAIIA¹⁾ tient compte de l'incidence de chaque secteur d'exploitation à présenter de la société de la façon suivante :

- Incidence positive de 11,1 % découlant de l'augmentation de 12,4 % du montant ajusté du BAIIA¹⁾ de Loblaw attribuable à l'amélioration de la performance du secteur Vente au détail, en partie contrebalancée par la diminution de la performance du secteur Services financiers de Loblaw. L'amélioration du montant ajusté du BAIIA¹⁾ du secteur Vente au détail de Loblaw s'explique essentiellement par l'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.
- Incidence négative de 0,3 % découlant de la diminution de 1,3 % du montant ajusté du BAIIA¹⁾ de Propriétés de Choix attribuable essentiellement aux produits abandonnés liés aux immeubles cédés, y compris ceux cédés dans la cadre de l'opération sur le portefeuille de Propriétés de Choix, en partie contrebalancée par une augmentation du résultat d'exploitation net attribuable aux acquisitions, à l'accroissement des activités de location du portefeuille et aux transferts d'aménagement terminés.
- Incidence positive de 0,5 % découlant de l'augmentation de 13,0 % du montant ajusté du BAIIA¹⁾ de Weston Foods en raison de la hausse du chiffre d'affaires, des améliorations au chapitre de la productivité et des avantages nets tirés du programme de transformation de Weston Foods, en partie contrebalancés par l'augmentation du coût des intrants et des coûts de distribution.

AMORTISSEMENTS DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les périodes closes aux dates indiquées	12 semaines closes les			
	21 mars 2020	23 mars 2019	Variation (en \$)	Variation (en %)
Loblaw	594 \$	580 \$	14 \$	2,4 %
Propriétés de Choix	1 \$	– \$	1 \$	– %
Weston Foods	43 \$	32 \$	11 \$	34,4 %
Autres et intersectoriel	(78) \$	(77) \$		
Chiffres consolidés	560 \$	535 \$	25 \$	4,7 %

Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles ont augmenté de 25 millions de dollars au premier trimestre de 2020 comparativement à ceux inscrits pour la période correspondante de 2019 pour s'établir à 560 millions de dollars. Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles au premier trimestre de 2020 tiennent compte d'un amortissement de 119 millions de dollars (119 millions de dollars en 2019) des immobilisations incorporelles lié à l'acquisition de Corporation Shoppers Drug Mart (« Shoppers Drug Mart/Pharmaprix ») comptabilisé par Loblaw et d'un amortissement accéléré de 9 millions de dollars (néant en 2019) comptabilisé par Weston Foods relativement aux charges de restructuration et autres charges connexes. Si l'on ne tient pas compte de ces montants, les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles ont augmenté de 16 millions de dollars au premier trimestre de 2020, en raison des facteurs suivants :

- une augmentation de l'amortissement lié à la consolidation des franchises de Loblaw;
- une augmentation des actifs liés aux technologies de l'information (« TI ») de Loblaw;
- une augmentation de l'amortissement attribuable à des investissements dans les immobilisations de Weston Foods.

Rapport de gestion

CHARGES D'INTÉRÊTS NETTES ET AUTRES CHARGES FINANCIÈRES

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les périodes closes aux dates indiquées	12 semaines closes les			
	21 mars 2020	23 mars 2019	Variation (en \$)	Variation (en %)
(Produits d'intérêts nets) charges d'intérêts nettes et autres charges financières	(258) \$	872 \$	(1 130) \$	(129,6) %
Ajouter : Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	504	(582)	1 086	186,6 %
Ajustement de la juste valeur du contrat à livrer visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw	10	(43)	53	123,3 %
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières ¹⁾	256 \$	247 \$	9 \$	3,6 %

Les produits d'intérêts nets et autres charges financières ont varié de 1 130 millions de dollars comparativement à ceux inscrits pour la période correspondante de 2019 pour s'établir à 258 millions de dollars au premier trimestre de 2020. La variation reflète essentiellement l'incidence favorable nette de 1 139 millions de dollars, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement présentés dans le tableau ci-dessus, en partie contrebalancée par une augmentation de 9 millions de dollars du montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières¹⁾. Les éléments d'ajustement tiennent compte de l'ajustement de 1 086 millions de dollars, d'un exercice à l'autre, de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie attribuable à la baisse considérable du cours des parts de fiducie de Propriétés de Choix au cours du trimestre. La société est exposée aux fluctuations du cours de marché en raison des parts de fiducie qui sont détenues par d'autres porteurs de parts que la société et qui sont rachetables contre trésorerie au gré des porteurs et présentées à titre de passif dans le bilan consolidé de la société.

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

- l'augmentation des charges d'intérêts du secteur Propriétés de Choix, y compris les ajustements liés au poste « Autres et intersectoriel », attribuable essentiellement à l'augmentation des distributions qui a découlé de l'émission de nouvelles parts de fiducie dans le cadre du placement de parts de fiducie au deuxième trimestre de 2019, en partie contrebalancée par une diminution des charges d'intérêts liée aux remboursements effectués sur les emprunts à terme et la facilité de crédit par Propriétés de Choix;
- l'augmentation des charges d'intérêts au titre des ajustements liés au poste « Autres et intersectoriel » attribuable essentiellement aux charges d'intérêts sur les passifs financiers comptabilisés dans le cadre de l'opération sur le portefeuille de Propriétés de Choix dont il est question ci-dessous;

facteurs contrebalancés en partie par :

- une diminution enregistrée par Loblaw découlant essentiellement de la baisse des charges d'intérêts au titre des obligations locatives, en partie contrebalancée par l'augmentation des charges d'intérêts du secteur Services financiers de Loblaw.

OPÉRATION SUR LE PORTEFEUILLE DE PROPRIÉTÉS DE CHOIX En 2019, Propriétés de Choix a cédé à des tiers 31 immeubles comprenant des immeubles de commerce de détail autonomes de Loblaw et des centres de distribution de Loblaw. Lors de la consolidation, les transactions n'ont pas été comptabilisées comme une vente d'actifs aux termes des contrats de location et Loblaw n'a pas cédé le contrôle des immeubles aux fins de l'IFRS 16, Contrats de location, et de l'IFRS 15, Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients. Le produit des transactions a plutôt été comptabilisé à titre de passif financier au bilan consolidé de la société et les charges d'intérêts correspondantes ont été comptabilisées à l'état consolidé des résultats. Un montant de 7 millions de dollars (néant en 2019) a été inclus dans les charges d'intérêts du premier trimestre de 2020.

IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les périodes closes aux dates indiquées	12 semaines closes les			
	21 mars 2020	23 mars 2019	Variation (en \$)	Variation (en %)
Impôt sur le résultat	113 \$	86 \$	27 \$	31,4 %
Ajouter : Incidence fiscale des éléments exclus du montant ajusté du bénéfice avant impôt ^{1), i)}	62	47	15	31,9 %
Écart externe lié à certaines actions de Loblaw	(14)	–	(14)	– %
Modification du taux d'impôt des sociétés prévu par la loi	2	–	2	– %
Montant ajusté de l'impôt sur le résultat ¹⁾	163 \$	133 \$	30 \$	22,6 %
Taux d'impôt effectif s'appliquant au bénéfice avant impôt	13,2 %	(30,1) %		
Montant ajusté du taux d'impôt effectif s'appliquant au montant ajusté du bénéfice avant impôt ¹⁾	26,5 %	26,9 %		

- i) Voir le tableau portant sur le montant ajusté du BAIIA¹⁾ ainsi que le tableau présentant le montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières¹⁾ qui figurent à la rubrique 8, « Mesures financières non conformes aux PCGR », du présent rapport de gestion pour obtenir une liste exhaustive des éléments exclus du montant ajusté du bénéfice avant impôt¹⁾.

Le taux d'impôt effectif s'est établi à 13,2 % au premier trimestre de 2020, en comparaison de (30,1) % au premier trimestre de 2019. La variation est principalement attribuable à l'augmentation de l'ajustement non imposable de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie, à l'augmentation de la charge d'impôt liée aux différences temporaires au titre du placement de GWL dans certaines actions de Loblaw par suite de la participation de GWL au programme d'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw, à l'incidence de certains autres éléments non déductibles et à l'incidence de la diminution du bénéfice avant impôt comptabilisée au premier trimestre de 2019, en partie contrebalancées par la hausse des bénéfices des franchisés, qui sont imposés au taux d'imposition moins élevé des petites entreprises.

Le montant ajusté du taux d'impôt effectif¹⁾ s'est établi à 26,5 % au premier trimestre de 2020, comparativement à 26,9 % pour la période correspondante de 2019. La diminution est principalement attribuable à la hausse des bénéfices des franchisés, qui sont imposés au taux d'imposition moins élevé des petites entreprises.

Loblaw a reçu de l'Agence du revenu du Canada et du ministère des Finances de l'Ontario des avis de nouvelle cotisation qui s'appuient sur l'hypothèse selon laquelle certains revenus touchés par Glenhuron Bank Limited (« Glenhuron »), filiale établie à la Barbade et entièrement détenue par Loblaw qui a fait l'objet d'une liquidation en 2013, auraient dû être traités comme des revenus canadiens et imposés comme tels au Canada. Les avis de nouvelle cotisation, qui ont été reçus entre 2015 et 2019, portent sur les années d'imposition 2000 à 2013. Le 7 septembre 2018, la Cour de l'impôt du Canada (la « Cour de l'impôt ») a rendu sa décision concernant les années d'imposition 2000 à 2010. La Cour de l'impôt a statué, en se fondant sur une interprétation technique des lois applicables, que certains revenus touchés par Glenhuron devaient être imposés au Canada. Le 4 octobre 2018, Loblaw a déposé un avis d'appel auprès de la Cour d'appel fédérale, et elle a comptabilisé une charge de 367 millions de dollars, dont une tranche de 176 millions de dollars au titre des intérêts et une tranche de 191 millions de dollars au titre de l'impôt sur le résultat, afin de couvrir le passif qui surviendra ultimement si l'appel ne donne pas les résultats escomptés. Le 15 octobre 2019, la Cour d'appel fédérale a entendu l'appel et la cour a mis le jugement en délibéré jusqu'à une date ultérieure. Le 23 avril 2020, la Cour d'appel fédérale a rendu sa décision et a infirmé la décision de la Cour de l'impôt. L'Agence du revenu du Canada a le droit de demander l'autorisation d'en appeler à la Cour suprême du Canada pendant 60 jours. Loblaw n'a encore annulé aucune partie de la charge précédemment comptabilisée.

Rapport de gestion

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

COVID-19 Les résultats financiers du premier trimestre rendent compte d'une augmentation estimative des produits d'environ 753 millions de dollars essentiellement attribuable à Loblaw. Loblaw a connu une demande sans précédent de la part des clients qui se constituaient des stocks en réaction à la pandémie de COVID-19, et le chiffre d'affaires a bondi au cours des deux dernières semaines de mars. Cela s'est traduit par une augmentation marquée des produits et du bénéfice, suivie d'un accroissement des dépenses pour protéger les collègues et les clients et assurer leur bien-être. L'augmentation estimative des produits et du bénéfice net dilué par action ordinaire tient compte de chaque secteur d'exploitation à présenter de la société de la façon suivante :

	12 semaines closes le 21 mars 2020			
(non audité) (en millions de dollars, sauf indication contraire)	Loblaw	Weston Foods	Autres et intersectoriel	Total ⁱ⁾
Produits	751 \$	5 \$	(3) \$	753 \$
Bénéfice net dilué par action ordinaire (en dollars)	0,18 \$	0,01 \$	– \$	0,19 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – dilué (en millions)				153,8

i) Incidence négligeable de Propriétés de Choix au premier trimestre de 2020.

Se reporter à la rubrique 6, « Risques d'entreprise et gestion des risques », et à la rubrique 7, « Mise à jour concernant la COVID-19 et perspectives », du présent rapport de gestion pour plus de précisions.

2. Résultats des secteurs d'exploitation à présenter

Le tableau suivant présente l'analyse des résultats d'exploitation de chacun des secteurs d'exploitation à présenter de la société pour le premier trimestre de 2020.

2.1 Résultats d'exploitation de Loblaw

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les périodes closes aux dates indiquées	12 semaines closes les			
	21 mars 2020	23 mars 2019	Variation (en \$)	Variation (en %)
Produits	11 800 \$	10 659 \$	1 141 \$	10,7 %
Résultat d'exploitation	539 \$	449 \$	90 \$	20,0 %
Montant ajusté du BAIIA ¹⁾	1 167 \$	1 038 \$	129 \$	12,4 %
Montant ajusté de la marge du BAIIA ¹⁾	9,9 %	9,7 %		
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles ⁱ⁾	594 \$	580 \$	14 \$	2,4 %

i) Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles du premier trimestre de 2020 tiennent compte d'un amortissement de 119 millions de dollars (119 millions de dollars en 2019) lié aux immobilisations incorporelles acquises dans le cadre de l'acquisition de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix.

Sauf indication contraire, les résultats d'exploitation de Loblaw reflètent l'incidence de la COVID-19 et de la consolidation des franchises.

PRODUITS Les produits de Loblaw se sont établis à 11 800 millions de dollars au premier trimestre de 2020, en hausse de 1 141 millions de dollars, ou 10,7 %, comparativement à ceux inscrits en 2019, en raison essentiellement de la performance du secteur Vente au détail. Les résultats financiers de Loblaw rendent compte d'une augmentation estimative des produits d'environ 751 millions de dollars due à l'augmentation importante de la demande initiale en mars pour des produits alimentaires et pharmaceutiques à la suite du déclenchement de la pandémie de COVID-19 au Canada.

Le chiffre d'affaires du secteur Vente au détail a augmenté de 1 132 millions de dollars, ou 10,8 %, au premier trimestre de 2020 comparativement à la période correspondante de 2019, et il tient compte du chiffre d'affaires du secteur de l'alimentation au détail de 8 332 millions de dollars (7 515 millions de dollars en 2019) et de celui du secteur des pharmacies au détail de 3 252 millions de dollars (2 937 millions de dollars en 2019). Si l'on ne tient pas compte de la consolidation des franchises, le chiffre d'affaires du secteur Vente au détail a augmenté de 946 millions de dollars, ou 9,3 %, au premier trimestre de 2020, en raison essentiellement des facteurs suivants :

- l'augmentation du chiffre d'affaires tient compte de l'incidence de la COVID-19, estimée à environ 768 millions de dollars, qui comprend l'incidence favorable de la consolidation des franchises de 91 millions de dollars;
- le chiffre d'affaires des magasins comparables du secteur de l'alimentation au détail a augmenté de 9,6 % au cours du trimestre. L'augmentation du chiffre d'affaires des magasins comparables du secteur de l'alimentation reflète l'incidence positive de la COVID-19. La taille du panier d'épicerie s'est accrue et l'achalandage en magasin a augmenté au cours du trimestre;
- le prix moyen des articles du secteur de l'alimentation au détail de Loblaw a été de 1,5 % (3,8 % en 2019), ce qui reflète l'incidence de l'inflation sur la composition particulière des produits vendus dans les magasins de Loblaw au cours du trimestre. L'inflation nationale moyenne trimestrielle du prix des aliments a été de 2,8 % (inflation de 3,3 % en 2019), calculée selon l'IPC. L'IPC ne traduit pas nécessairement l'incidence de l'inflation sur la composition spécifique de l'offre de produits vendus dans les magasins de Loblaw;
- le chiffre d'affaires des magasins comparables du secteur des pharmacies au détail a augmenté de 10,7 %. L'augmentation du chiffre d'affaires des magasins comparables du secteur des pharmacies reflète l'incidence positive de la COVID-19. L'augmentation du chiffre d'affaires des magasins comparables tiré des médicaments sur ordonnance s'est établie à 10,6 % et l'augmentation du chiffre d'affaires des magasins comparables tiré des produits de l'avant du magasin, à 10,7 %.

Au cours des 12 derniers mois, 13 magasins du secteur de l'alimentation et du secteur des pharmacies ont ouvert leurs portes et 7 les ont fermées, ce qui a donné lieu à une augmentation nette de la superficie nette en pieds carrés du secteur Vente au détail de 0,2 million de pieds carrés, ou 0,3 %.

Les produits tirés du secteur Services financiers sont demeurés inchangés comparativement à ceux inscrits au premier trimestre de 2019, en raison essentiellement de l'augmentation des produits d'intérêts et des commissions d'interchange attribuable à la croissance du portefeuille de cartes de crédit et de l'augmentation du chiffre d'affaires attribuable à *La Boutique Mobile*, en partie contrebalancées par l'incidence négative de la COVID-19 découlant de la diminution des commissions d'interchange et de la diminution du chiffre d'affaires attribuable à *La Boutique Mobile*.

Rapport de gestion

RÉSULTAT D'EXPLOITATION Le résultat d'exploitation de Loblaw a augmenté de 90 millions de dollars, ou 20,0 %, comparativement à celui inscrit pour la période correspondante de 2019 pour s'établir à 539 millions de dollars au premier trimestre de 2020. Cette hausse reflète l'amélioration de 115 millions de dollars de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation, en partie contrebalancée par l'incidence défavorable nette de 25 millions de dollars, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement, comme il est décrit ci-dessous :

- l'amélioration de 115 millions de dollars de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation attribuable essentiellement au secteur Vente au détail, y compris l'apport positif de 28 millions de dollars de la consolidation des franchises, facteur en partie contrebalancé par la diminution de la performance du secteur Services financiers;
- l'incidence défavorable nette de 25 millions de dollars, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement découle essentiellement de ce qui suit :
 - l'incidence défavorable de 17 millions de dollars, d'un exercice à l'autre, de l'ajustement de la juste valeur des dérivés;
 - l'incidence défavorable de 8 millions de dollars, d'un exercice à l'autre, d'un profit net sur la vente d'immeubles non exploités comptabilisé à l'exercice précédent;
 - l'incidence défavorable de 7 millions de dollars, d'un exercice à l'autre, des charges de restructuration et autres charges connexes;facteurs en partie contrebalancés par
 - l'incidence favorable de 10 millions de dollars des achats de rentes et rachats de régimes de retraite de l'exercice précédent.

MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA¹⁾ Le montant ajusté du BAIIA¹⁾ de Loblaw a augmenté de 129 millions de dollars, ou 12,4 %, comparativement à celui inscrit à la période correspondante de 2019 pour s'établir à 1 167 millions de dollars au premier trimestre de 2020. L'augmentation découle essentiellement de l'amélioration de la performance du secteur Vente au détail, en partie contrebalancée par la performance du secteur Services financiers.

Le montant ajusté du BAIIA¹⁾ du secteur Vente au détail a augmenté de 176 millions de dollars, compte tenu de l'incidence favorable de 36 millions de dollars de la consolidation des franchises, et découle de l'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.

- La marge brute exprimée en pourcentage du secteur Vente au détail s'est établie à 29,8 %, en hausse de 20 points de base comparativement à celle inscrite pour la période correspondante de 2019. Si l'on ne tient pas compte de la consolidation des franchises, la marge brute exprimée en pourcentage du secteur Vente au détail s'est établie à 27,3 %, en baisse de 30 points de base comparativement à celle inscrite au premier trimestre de 2019. Les marges du secteur de l'alimentation au détail sont demeurées stables, mais ont subi l'incidence défavorable de la composition des produits, tandis que les marges du secteur des pharmacies au détail ont été touchées négativement, en raison essentiellement de la COVID-19.
- Les frais de vente et charges générales et administratives du secteur Vente au détail ont augmenté de 177 millions de dollars comparativement à ceux inscrits au premier trimestre de 2019. Si l'on ne tient pas compte de la consolidation des franchises, les frais de vente et charges générales et administratives du secteur Vente au détail ont augmenté de 88 millions de dollars et les frais de vente et charges générales et administratives exprimés en pourcentage du chiffre d'affaires se sont établis à 17,5 %, ce qui représente une amélioration de 70 points de base comparativement à ceux inscrits au premier trimestre de 2019, attribuable essentiellement à l'effet de levier de la COVID-19 sur le chiffre d'affaires.

Le montant ajusté du BAIIA¹⁾ du secteur Services financiers a diminué de 47 millions de dollars comparativement à celui inscrit à la période correspondante de 2019 en raison de l'augmentation des pertes de crédit attendues attribuable à la hausse immédiate des prévisions à l'égard des taux de chômage et au contexte de récession.

Le montant ajusté du BAIIA¹⁾ de Loblaw pour le premier trimestre de 2019 tient compte également d'un profit de 5 millions de dollars lié à la cession-bail d'immeubles à Propriétés de Choix.

AMORTISSEMENTS DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles de Loblaw ont augmenté de 14 millions de dollars au premier trimestre de 2020 comparativement à ceux inscrits à la période correspondante de 2019 pour s'établir à 594 millions de dollars, en raison essentiellement de la consolidation des franchises et de l'augmentation des actifs liés aux TI. Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles tiennent compte de l'amortissement de 119 millions de dollars (119 millions de dollars en 2019) des immobilisations incorporelles acquises dans le cadre de l'acquisition de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix.

AUTRES QUESTIONS LIÉES À LOBLAW

Processus et efficience Loblaw a comptabilisé des charges de restructuration et autres charges connexes d'environ 19 millions de dollars au premier trimestre de 2020 liées essentiellement à des initiatives d'amélioration des processus et de création d'efficience. Les charges de restructuration tiennent compte d'un montant de 15 millions de dollars lié à la fermeture de deux centres de distribution situés à Laval et à Ottawa qui a été annoncée précédemment au premier trimestre de 2020. Loblaw investit actuellement dans un projet d'agrandissement visant à rendre son centre de distribution de Cornwall plus moderne et plus efficient, afin de desservir ses secteurs de l'alimentation et des pharmacies au détail de l'Ontario et du Québec. Au cours des deux prochaines années, les centres de distribution de Laval et d'Ottawa transféreront leurs volumes à Cornwall. Loblaw s'attend à engager des coûts de restructuration supplémentaires liés à ces fermetures en 2020 et en 2021.

Consolidation des franchises Loblaw détient plus de 500 magasins franchisés d'alimentation au détail. À la clôture du premier trimestre de 2020, Loblaw a consolidé tous ses franchisés restants à des fins comptables aux termes d'un contrat de franchise simplifié qui est entré en vigueur en 2015.

Le tableau qui suit présente l'incidence totale de la consolidation des franchises dont rendent compte les résultats consolidés de la société :

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les périodes closes aux dates indiquées	12 semaines closes les	
	21 mars 2020	23 mars 2019 ⁽ⁱ⁾
Nombre de magasins franchisés consolidés à l'ouverture de la période	470	400
Ajouter : Nombre net de magasins franchisés consolidés pendant la période	56	14
Nombre de magasins franchisés consolidés à la clôture de la période ⁽ⁱ⁾	526	414
Chiffre d'affaires	489 \$	303 \$
Résultat d'exploitation	42	14
Montant ajusté du BAIIA ⁽¹⁾	67	31
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	25	17
Bénéfice net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	33	5

i) Le nombre de magasins franchisés présenté ailleurs inclut certains magasins qui en vertu d'accords d'achats ne seront pas assujettis au contrat de franchise simplifié.

Le bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société n'est pas touché de manière importante par le résultat d'exploitation présenté dans le tableau ci-dessus, puisqu'il découle surtout des participations ne donnant pas le contrôle.

Étant donné l'incertitude quant à la durée et à la gravité de la pandémie, il n'est pas possible d'estimer de manière fiable l'impact de la COVID-19 sur les résultats financiers et les activités des franchises.

Rapport de gestion

2.2 Résultats d'exploitation de Propriétés de Choix

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les périodes closes aux dates indiquées	12 semaines closes les			
	21 mars 2020	23 mars 2019	Variation (en \$)	Variation (en %)
Produits	325 \$	323 \$	2 \$	0,6 %
(Produits d'intérêts nets) charges d'intérêts nettes et autres charges financières ⁱ⁾	(256) \$	1 125 \$	(1 381) \$	(122,8) %
Bénéfice net (perte nette)	333 \$	(902) \$	1 235 \$	136,9 %
Fonds provenant des activités d'exploitation ^{i), ii)}	171 \$	169 \$	2 \$	1,2 %

- i) Les charges d'intérêts nettes et autres charges financières comprennent un ajustement de la juste valeur des parts échangeables.
- ii) Les fonds provenant des activités d'exploitation sont calculés conformément au livre blanc sur les fonds provenant des activités d'exploitation ajustés et les fonds provenant des activités d'exploitation ajustés aux termes des IFRS publié par l'Association des biens immobiliers du Canada en février 2019.

PRODUITS Au premier trimestre de 2020, les produits se sont établis à 325 millions de dollars, en hausse de 2 millions de dollars, ou 0,6 %, comparativement à ceux inscrits au premier trimestre de 2019, et ils tiennent compte d'un montant de 187 millions de dollars (191 millions de dollars en 2019) provenant des locataires du secteur Vente au détail de Loblaw. L'augmentation des produits enregistrée découle essentiellement de ce qui suit :

- l'augmentation des loyers de base et des recouvrements de charges d'exploitation d'immeubles existants;
 - les produits supplémentaires tirés d'immeubles acquis en 2019 et en 2020 et de l'ouverture de magasins par des locataires dans des immeubles locatifs nouvellement aménagés;
- facteurs en partie contrebalancés par
- les produits abandonnés liés aux immeubles cédés, y compris ceux cédés dans le cadre de l'opération sur le portefeuille de Propriétés de Choix au troisième trimestre de 2019.

CHARGES D'INTÉRÊTS NETTES (PRODUITS D'INTÉRÊTS NETS) ET AUTRES CHARGES FINANCIÈRES Les produits d'intérêts nets et autres charges financières se sont établis à 256 millions de dollars au premier trimestre de 2020, comparativement à des charges d'intérêts nettes et autres charges financières de 1 125 millions de dollars à la période correspondante de 2019. La variation de 1 381 millions de dollars découle essentiellement de ce qui suit :

- l'incidence favorable de 1 377 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 baisse importante du cours des parts de fiducie de Propriétés de Choix au cours du trimestre;
 - une réduction des charges d'intérêts sur les emprunts à terme attribuable aux remboursements effectués à l'aide du produit tiré du placement de parts de fiducie au deuxième trimestre de 2019 et de l'opération sur le portefeuille de Propriétés de Choix;
 - une réduction des charges d'intérêts sur la facilité de crédit au moyen du produit tiré du placement de parts de fiducie au deuxième trimestre de 2019;
 - une diminution des soldes de capital sur les emprunts hypothécaires par suite des remboursements effectués pour réduire les charges d'intérêts;
- facteurs en partie contrebalancés par
- une augmentation des charges d'intérêts sur les débiteures non garanties de premier rang attribuable à la hausse du capital impayé par rapport à l'exercice précédent.

BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) Au premier trimestre de 2020, le bénéfice net s'est établi à 333 millions de dollars, comparativement à une perte nette de 902 millions de dollars au premier trimestre de 2019. La variation de 1 235 millions de dollars est attribuable essentiellement à ce qui suit :

- l'incidence favorable de l'augmentation des produits d'intérêts nets et autres charges financières dont il est question ci-dessus;
 - l'augmentation du résultat d'exploitation net tiré d'immeubles de placement acquis dans le cadre de l'acquisition de CREIT et l'apport des projets d'aménagement terminés;
- facteurs en partie contrebalancés par
- l'incidence défavorable d'un exercice à l'autre, de l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement.

FONDS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION¹⁾ Les fonds provenant des activités d'exploitation¹⁾ se sont établis à 171 millions de dollars au premier trimestre de 2020, en hausse de 2 millions de dollars comparativement à ceux inscrits pour la période correspondante de 2019, ce qui est principalement attribuable à la diminution des coûts d'emprunt qui a découlé d'une baisse de la dette bancaire au deuxième trimestre de 2019, en partie contrebalancée par une diminution du résultat d'exploitation net qui a découlé de l'opération sur le portefeuille de Propriétés de Choix.

AUTRES QUESTIONS LIÉES À PROPRIÉTÉS DE CHOIX

Opérations sur les immeubles de placement Au premier trimestre de 2020, Propriétés de Choix a acquis un immeuble auprès d'un tiers, pour un prix d'achat de 21 millions de dollars, à l'exclusion des coûts de transaction, et elle a cédé son seul immeuble aux États-Unis et trois autres immeubles pour un produit de 135 millions de dollars, dont une tranche de 110 millions de dollars a été réglée en trésorerie, la tranche restante ayant été utilisée pour rembourser des emprunts hypothécaires repris.

2.3 Résultats d'exploitation de Weston Foods

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les périodes closes aux dates indiquées	12 semaines closes les			
	21 mars 2020	23 mars 2019	Variation (en \$)	Variation (en %)
Chiffre d'affaires	535 \$	516 \$	19 \$	3,7 %
Résultat d'exploitation	1 \$	10 \$	(9) \$	(90,0) %
Montant ajusté du BAIIA ¹⁾	52 \$	46 \$	6 \$	13,0 %
Montant ajusté de la marge du BAIIA ¹⁾	9,7 %	8,9 %		
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles ¹⁾	43 \$	32 \$	11 \$	34,4 %

i) Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles du premier trimestre de 2020 tiennent compte d'un amortissement accéléré de 9 millions de dollars (néant en 2019) lié aux charges de restructuration et autres charges connexes.

CHIFFRE D'AFFAIRES Au premier trimestre de 2020, le chiffre d'affaires de Weston Foods a augmenté de 19 millions de dollars, ou 3,7 %, comparativement à celui inscrit pour la période correspondante de 2019 pour s'établir à 535 millions de dollars. L'augmentation du chiffre d'affaires reflète l'incidence estimative de la COVID-19 d'environ 5 millions de dollars. La conversion des monnaies étrangères a eu une incidence négligeable sur le chiffre d'affaires au cours du trimestre. Le chiffre d'affaires reflète une hausse des volumes et l'incidence positive combinée de la stratégie de prix et de la modification de la composition du chiffre d'affaires, en partie contrebalancées par l'incidence défavorable de la rationalisation des produits.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION Le résultat d'exploitation de Weston Foods a diminué de 9 millions de dollars, ou 90,0 %, au premier trimestre de 2020 comparativement à celui inscrit au premier trimestre de 2019 pour s'établir à 1 million de dollars. La diminution reflète l'incidence défavorable nette, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement totalisant 13 millions de dollars, en partie contrebalancée par l'amélioration de 4 millions de dollars de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation. L'incidence nette d'éléments d'ajustement d'un exercice à l'autre rend compte de ce qui suit :

- l'incidence défavorable de 14 millions de dollars, d'un exercice à l'autre, des charges de restructuration et autres charges connexes;

facteur en partie contrebalancé par

- l'incidence favorable de 1 million de dollars, d'un exercice à l'autre, de l'ajustement de la juste valeur des dérivés.

MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA¹⁾ Au premier trimestre de 2020, le montant ajusté du BAIIA¹⁾ de Weston Foods a augmenté de 6 millions de dollars, ou 13,0 %, comparativement à celui inscrit pour la période correspondante de 2019 pour s'établir à 52 millions de dollars. L'augmentation découle de la croissance du chiffre d'affaires, des améliorations au chapitre de la productivité et des avantages nets tirés du programme de transformation de Weston Foods, en partie contrebalancés par l'augmentation du coût des intrants et des coûts de distribution.

Au premier trimestre de 2020, le montant ajusté de la marge du BAIIA¹⁾ de Weston Foods a augmenté pour s'établir à 9,7 % comparativement à 8,9 % au premier trimestre de 2019. L'amélioration du montant ajusté de la marge du BAIIA¹⁾ enregistrée au premier trimestre de 2020 découle des facteurs dont il est fait mention ci-dessus.

AMORTISSEMENTS DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles comptabilisés par Weston Foods se sont établis à 43 millions de dollars au premier trimestre de 2020, en hausse de 11 millions de dollars comparativement à ceux inscrits pour la période correspondante de 2019. Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles du premier trimestre de 2020 tiennent compte d'un amortissement accéléré de 9 millions de dollars (néant en 2019) découlant du programme de transformation de Weston Foods. Si l'on ne tient pas compte de ce montant, l'augmentation de 2 millions de dollars des amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles enregistrée au premier trimestre de 2020 découle des investissements dans les immobilisations.

Rapport de gestion

AUTRES QUESTIONS LIÉES À WESTON FOODS

Charges de restructuration et autres charges connexes Weston Foods évalue continuellement les mesures de compression des coûts et les initiatives stratégiques à l'égard de ses actifs de fabrication, de ses réseaux de distribution et de son infrastructure administrative dans le but de s'assurer que sa structure d'exploitation demeure à faibles coûts. Au premier trimestre de 2020, Weston Foods a comptabilisé des charges de restructuration et autres charges connexes de 16 millions de dollars (2 millions de dollars en 2019) qui découlaient principalement du programme de transformation de Weston Foods.

3. Situation de trésorerie et sources de financement

3.1 Flux de trésorerie

(en millions de dollars) Pour les périodes closes aux dates indiquées	12 semaines closes les		Variation (en \$)
	21 mars 2020	23 mars 2019 ⁽⁴⁾	
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	1 834 \$	1 521 \$	313 \$
Entrées nettes liées aux activités d'exploitation	1 760 \$	1 095 \$	665 \$
Sorties nettes liées aux activités d'investissement	(290) \$	(311) \$	21 \$
Sorties nettes liées aux activités de financement	(526) \$	(956) \$	430 \$
Incidence de la variation des cours de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	6 \$	– \$	6 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	2 784 \$	1 349 \$	1 435 \$

ENTRÉES NETTES LIÉES AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION Les activités d'exploitation se sont soldées par des entrées nettes de 1 760 millions de dollars au premier trimestre de 2020, en hausse de 665 millions de dollars comparativement à celles inscrites au premier trimestre de 2019. Les entrées nettes liées aux activités d'exploitation ont augmenté essentiellement en raison de la quantité importante de stocks vendus en raison de la COVID-19 entraînant une augmentation du bénéfice en trésorerie et une baisse temporaire des soldes des stocks et une diminution de l'impôt sur le résultat payé.

SORTIES NETTES LIÉES AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT Les activités d'investissement se sont soldées par des sorties nettes de 290 millions de dollars au premier trimestre de 2020, en baisse de 21 millions de dollars comparativement au montant inscrit au premier trimestre de 2019. La diminution des sorties nettes liées aux activités d'investissement s'explique essentiellement par la hausse du produit tiré de la vente d'actifs, en partie contrebalancée par une variation défavorable des placements à court terme.

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

(en millions de dollars) Pour les périodes closes aux dates indiquées	12 semaines closes les	
	21 mars 2020	23 mars 2019
Loblaw	211 \$	174 \$
Propriétés de Choix	49	31
Weston Foods	24	31
Autres	2	–
Total des dépenses d'investissement	286 \$	236 \$

SORTIES NETTES LIÉES AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT Les activités de financement se sont soldées par des sorties nettes de 526 millions de dollars au premier trimestre de 2020, en baisse de 430 millions de dollars comparativement au montant inscrit au premier trimestre de 2019. Les sorties nettes liées aux activités de financement ont diminué en raison essentiellement de la hausse des émissions nettes de titres de créance à long terme au cours de l'exercice considéré et de la baisse des rachats d'actions ordinaires de Loblaw.

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 périodes closes aux dates indiquées	12 semaines closes les		Variation (en \$)
	21 mars 2020	23 mars 2019 ⁴⁾	
Entrées nettes liées aux activités d'exploitation	1 760 \$	1 095 \$	665 \$
Moins : Intérêts payés	254	266	(12)
Acquisitions d'immobilisations corporelles et d'immeubles de placement	192	144	48
Entrées d'immobilisations incorporelles	94	92	2
Paievements au titre de la location, montant net	195	187	8
Flux de trésorerie disponibles ¹⁾	1 025 \$	406 \$	619 \$

Les flux de trésorerie disponibles¹⁾ ont augmenté de 619 millions de dollars au premier trimestre de 2020, comparativement à ceux inscrits au premier trimestre de 2019. Cette hausse des flux de trésorerie disponibles¹⁾ découle essentiellement de la quantité importante de stocks vendus en raison de la COVID-19 entraînant une augmentation du bénéfice en trésorerie et une baisse temporaire des soldes des stocks et une diminution de l'impôt sur le résultat payé.

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 et les flux de trésorerie futurs provenant des activités d'exploitation 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 le Choix du Président (la « Banque PC ») prévoit obtenir du financement à long terme aux fins de la croissance de son portefeuille de cartes de crédit au moyen de l'émission de billets et de certificats de placement garanti (les « CPG ») de Fiducie cartes de crédit *Eagle^{MD}* (« *Eagle* »).

Propriétés de Choix prévoit obtenir du financement à long terme, en vue de l'acquisition de propriétés, essentiellement au moyen de l'émission de débentures non garanties et de titres de capitaux propres.

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 sur laquelle la direction exerce un suivi :

(en millions de dollars)	21 mars 2020					Aux										31 déc. 2019				
						23 mars 2019														
	Loblaw	Propriétés de Choix	Weston Foods	Autres et intersectoriel	Total	Loblaw	Propriétés de Choix	Weston Foods	Autres et intersectoriel	Total	Loblaw	Propriétés de Choix	Weston Foods	Autres et intersectoriel	Total	Loblaw	Propriétés de Choix	Weston Foods	Autres et intersectoriel	Total
Dettes bancaires	83 \$	– \$	– \$	– \$	83 \$	130 \$	– \$	– \$	– \$	130 \$	18 \$	– \$	– \$	– \$	18 \$					
Dettes à court terme	500	–	–	727	1 227	615	–	–	677	1 292	775	–	–	714	1 489					
Tranche à moins d'un an de la dette à long terme	1 128	512	–	–	1 640	787	486	–	–	1 273	1 127	715	–	–	1 842					
Dettes à long terme	6 338	6 051	–	915	13 304	5 876	6 807	–	915	13 598	5 971	5 826	–	915	12 712					
Certains autres passifs ⁱ⁾	62	433	–	–	495	49	–	–	–	49	65	435	–	–	500					
Juste valeur des dérivés financiers liés aux éléments de la dette dont il est question ci-dessus	–	–	–	(559)	(559)	–	–	–	(525)	(525)	–	–	–	(537)	(537)					
Total de la dette, compte non tenu des obligations locatives	8 111 \$	6 996 \$	– \$	1 083 \$	16 190 \$	7 457 \$	7 293 \$	– \$	1 067 \$	15 817 \$	7 956 \$	6 976 \$	– \$	1 092 \$	16 024 \$					
Tranche à moins d'un an des obligations locatives ⁱⁱ⁾	1 317 \$	1 \$	13 \$	(533) \$	798 \$	1 259 \$	1 \$	10 \$	(514) \$	756 \$	1 419 \$	1 \$	13 \$	(576) \$	857 \$					
Obligations locatives ⁱⁱ⁾	7 738 \$	5 \$	58 \$	(3 486) \$	4 315 \$	7 825 \$	7 \$	69 \$	(3 653) \$	4 248 \$	7 691 \$	6 \$	60 \$	(3 507) \$	4 250 \$					
Total de la dette, compte tenu des obligations locatives	17 166 \$	7 002 \$	71 \$	(2 936) \$	21 303 \$	16 541 \$	7 301 \$	79 \$	(3 100) \$	20 821 \$	17 066 \$	6 983 \$	73 \$	(2 991) \$	21 131 \$					

- i) Comprend des passifs financiers de 433 millions de dollars (néant au 23 mars 2019 et 435 millions de dollars au 31 décembre 2019) comptabilisés principalement en raison de l'opération sur le portefeuille de Propriétés de Choix.
- ii) La tranche à moins d'un an des obligations locatives de 3 millions de dollars (3 millions de dollars au 23 mars 2019 et 4 millions de dollars au 31 décembre 2019) et des obligations locatives de 11 millions de dollars (14 millions de dollars au 23 mars 2019 et 12 millions de dollars au 31 décembre 2019) liées au siège social de GWL sont classées au poste « Autres et intersectoriel ».

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, d'équivalents de trésorerie et de placements à court terme et, par conséquent, elle 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 1 097 millions de dollars (1 084 millions de dollars au 23 mars 2019 et 1 108 millions de dollars au 31 décembre 2019) ainsi qu'une trésorerie, des équivalents de trésorerie et des placements à court terme de 806 millions de dollars (696 millions de dollars au 23 mars 2019 et 679 millions de dollars au 31 décembre 2019), donnant lieu à une dette nette de 291 millions de dollars (388 millions de dollars au 23 mars 2019 et 429 millions de dollars au 31 décembre 2019).

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 sur une base annuelle, 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 sur une base annuelle de Loblaw à la clôture du premier trimestre de 2020 a diminué comparativement à celui inscrit au premier trimestre de 2019 et à la clôture de l'exercice 2019, en raison essentiellement de la hausse du BAIIA ajusté¹⁾, en partie contrebalancée par une hausse de la dette du secteur Vente au détail.

- 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.

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 du premier trimestre de 2020 et les ont respectées tout au long du trimestre.

La Banque PC et Propriétés de Choix respectaient toutes les exigences réglementaires applicables à la clôture du premier trimestre de 2020 et les ont respectées tout au long du trimestre.

3.3 Composantes de la dette totale

DÉBENTURES Le tableau qui suit présente un résumé des débentures émises au cours des périodes closes aux dates indiquées :

			12 semaines closes les	
			21 mars 2020	23 mars 2019
(en millions de dollars)	Taux d'intérêt	Date d'échéance	Montant en capital	Montant en capital
Débentures non garanties de premier rang de Propriétés de Choix				
- Série N	2,98 %	4 mars 2030	400 \$	– \$
- Série O	3,83 %	4 mars 2050	100	–
Total des débentures émises			500 \$	– \$

Le tableau qui suit présente un résumé des débentures, des facilités de crédit à terme non garanties et des emprunts à terme remboursés au cours des périodes closes aux dates indiquées :

			12 semaines closes les	
			21 mars 2020	23 mars 2019
(en millions de dollars)	Taux d'intérêt	Date d'échéance	Montant en capital	Montant en capital
Débentures non garanties de premier rang de Propriétés de Choix				
- Série 8	3,60 %	20 avril 2020	300 \$	– \$
- Série E	2,30 %	14 septembre 2020	250	–
Total des débentures remboursées			550 \$	– \$

Après le premier trimestre de 2020, Loblaw a convenu d'émettre, dans le cadre d'un placement privé qui devrait avoir lieu le 7 mai 2020, des billets de premier rang non garantis d'un capital total de 350 millions de dollars, portant intérêt à un taux de 2,284 % par année et venant à échéance le 7 mai 2030. Loblaw a l'intention d'utiliser le produit de ce placement pour rembourser en partie ses billets à moyen terme en circulation de 350 millions de dollars, venant à échéance le 18 juin 2020, et pour les besoins généraux de l'entreprise.

Rapport de gestion

FACILITÉS DE CRÉDIT ENGAGÉES Les composantes des lignes de crédit engagées disponibles se présentent comme suit :

(en millions de dollars)	Date d'échéance	Aux					
		21 mars 2020		23 mars 2019		31 déc. 2019	
		Disponible	Prélevé	Disponible	Prélevé	Disponible	Prélevé
Facilité de crédit engagée de Loblaw	10 juin 2021	1 000 \$	350 \$	1 000 \$	– \$	1 000 \$	– \$
Facilité de crédit engagée de Propriétés de Choix conclue avec un consortium	4 mai 2023	1 500	240	1 500	455	1 500	132
Total des facilités de crédit engagées		2 500 \$	590 \$	2 500 \$	455 \$	2 500 \$	132 \$

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 *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		
	21 mars 2020	23 mars 2019	31 déc. 2019
Créances titrisées auprès de fiducies de titrisation indépendantes :			
Créances titrisées auprès de <i>Fiducie cartes de crédit Eagle</i> ^{MD}	1 000 \$	750 \$	1 000 \$
Créances titrisées auprès d'autres fiducies de titrisation indépendantes	500	615	775
Total des créances titrisées auprès de fiducies de titrisation indépendantes	1 500 \$	1 365 \$	1 775 \$

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, et elle se conformait à cette exigence à la clôture du premier trimestre de 2020 et s'y est conformée tout au long du trimestre.

FIDUCIES DE FINANCEMENT INDÉPENDANTES À la clôture du premier trimestre de 2020, les fiducies de financement indépendantes avaient prélevé 511 millions de dollars (530 millions de dollars au 23 mars 2019 et 505 millions de dollars au 31 décembre 2019) 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 de 64 millions de dollars (64 millions de dollars au 23 mars 2019 et au 31 décembre 2019) correspondant à au moins 10 % (à au moins 10 % au 23 mars 2019 et au 31 décembre 2019) du capital des prêts en cours.

DETTE LIÉE AU CONTRAT À LIVRER SUR ACTIONS En 2001, Weston Holdings Limited (« WHL ») a émis des débentures de série A à 7,00 % de 466 millions de dollars échéant en 2031 dont le service est assuré par l'émission de débentures de série B. De plus, WHL a conclu un contrat à livrer avec le prêteur visant la vente de 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw à un prix à terme initial de 48,50 \$, majoré des taux d'intérêt sur les débentures de série A et les débentures de série B. À la clôture du premier trimestre de 2020, le taux à terme s'établissait à 124,85 \$ (119,61 \$ au 23 mars 2019 et 123,64 \$ au 31 décembre 2019) et le passif lié aux débentures de série B s'élevait à 727 millions de dollars (677 millions de dollars au 23 mars 2019 et 714 millions de dollars au 31 décembre 2019). Les débentures de série A (« A »), les débentures de série B et les intérêts courus (« B ») et la juste valeur du contrat à livrer sur actions (« C ») doivent être considérés ensemble. En tout temps, la valeur globale de A, B et C sera équivalente à la valeur de marché des 9,6 millions d'actions (voir le graphique ci-dessous). WHL peut régler la transaction en totalité ou en partie en tout temps d'ici 2031.

Les charges d'intérêts sur les débentures de série A et les débentures de série B sont hors trésorerie et sont cumulées à un taux d'intérêt de 7 % et au taux des acceptations bancaires majoré de 0,50 %, respectivement, et leur service est assuré par l'émission de débentures de série B. Le montant est contrebalancé par des produits de désactualisation à terme hors trésorerie liés au contrat à livrer sur actions. WHL comptabilise des charges ou des produits hors trésorerie représentant la juste valeur de l'ajustement du contrat à livrer en fonction des variations de la valeur des 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw sous-jacentes. WHL doit verser au prêteur des coûts à terme de 5 millions de dollars (6 millions de dollars au 23 mars 2019 et 20 millions de dollars au 31 décembre 2019) composés des frais de gestion et des dividendes estimatifs liés aux 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw sous-jacentes.

Au 21 mars 2020

DÉBENTURES DE SÉRIE A ET DE SÉRIE B	VALEUR DE RÈGLEMENT DES ACTIFS
466 millions de dollars Débentures de série A (A)	559 millions de dollars Juste valeur du contrat à livrer sur actions (C)
733 millions de dollars Débentures de série B ⁱ⁾ (B) et intérêts courus	640 millions de dollars Dettes nettes liées au contrat à livrer sur actions ⁱⁱ⁾

Comptabilisés dans les états financiers.

- i) Inclut les intérêts courus des débentures de série A et des débentures de série B de 6 millions de dollars.
- ii) Calculée selon le cours acheteur de Loblaw de 66,65 \$ multiplié par 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw.

Le tableau qui suit présente un résumé de la dette de la société (à l'exclusion de Loblaw et de Propriétés de Choix) inscrite au poste « Autres et intersectoriel » :

(en millions de dollars)	Date d'échéance	Aux		
		21 mars 2020	23 mars 2019	31 déc. 2019
Série A	2031	466 \$	466 \$	466 \$
Série B	Remboursables à vue	727	677	714
Juste valeur des dérivés financiers liés à la dette ci-dessus	s. o.	(559)	(525)	(537)
Dettes liées au contrat à livrer sur actions		634 \$	618 \$	643 \$
Débentures	2024 - 2033	450	450	450
Coûts de transaction et autres	s. o.	(1)	(1)	(1)
Autres et intersectoriel – Dette		1 083 \$	1 067 \$	1 092 \$

Rapport de gestion

3.4 Situation financière

	21 mars 2020	Aux 23 mars 2019	31 déc. 2019
Montant ajusté du rendement des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires de la société sur une base annuelle ¹⁾	16,7 %	13,8 %	16,1 %
Montant ajusté du rendement du capital sur une base annuelle ¹⁾	10,6 %	10,4 %	10,3 %

Le montant ajusté du rendement des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires de la société sur une base annuelle¹⁾ avait augmenté à la clôture du premier trimestre de 2020 comparativement à celui inscrit à la clôture du premier trimestre de 2019 et à la clôture de l'exercice 2019, en raison essentiellement de l'augmentation du bénéfice de Loblaw.

Le montant ajusté du rendement du capital sur une base annuelle¹⁾ avait augmenté à la clôture du premier trimestre de 2020 comparativement à celui inscrit à la clôture du premier trimestre de 2019 et à la clôture de l'exercice 2019, en raison essentiellement de l'amélioration du montant ajusté du résultat d'exploitation après impôt²⁾ et de l'augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

3.5 Notation

Le tableau qui suit présente les notes actuelles de GWL :

	Dominion Bond Rating Service		Standard & Poor's	
Notation (normes canadiennes)	Note	Tendance	Note	Perspective
Notation de l'émetteur	BBB	Stable	BBB	Stable
Billets à moyen terme	BBB	Stable	BBB	s. o.
Autres billets et débentures	BBB	Stable	BBB	s. o.
Actions privilégiées	Pfd-3	Stable	P-3 (élevé)	s. o.

Le tableau qui suit présente les notes actuelles de Loblaw :

	Dominion Bond Rating Service		Standard & Poor's	
Notation (normes canadiennes)	Note	Tendance	Note	Perspective
Notation de l'émetteur	BBB	Positive	BBB	Stable
Billets à moyen terme	BBB	Positive	BBB	s. o.
Autres billets et débentures	BBB	Positive	BBB	s. o.
Actions privilégiées de deuxième rang, série B	Pfd-3	Positive	P-3 (élevé)	s. o.

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

	Dominion Bond Rating Service		Standard & Poor's	
Notation (normes canadiennes)	Note	Tendance	Note	Perspective
Notation de l'émetteur	BBB	Stable	BBB	Stable
Débentures de premier rang non garanties	BBB	Stable	BBB	s. o.

3.6 Capital social

CAPITAL SOCIAL ORDINAIRE Le tableau suivant présente sommairement l'activité relative aux actions ordinaires émises et en circulation de la société pour les périodes closes aux dates indiquées :

	12 semaines closes les			
	21 mars 2020		23 mars 2019	
(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Nombre d'actions ordinaires	Capital social ordinaire	Nombre d'actions ordinaires	Capital social ordinaire ⁽⁴⁾
Émises et en circulation à l'ouverture de la période	153 667 750	2 809 \$	153 370 108	2 766 \$
Émises en vue du règlement d'options sur actions	2 813	—	152 499	12
Rachetées et annulées	—	—	(1 625)	—
Émises et en circulation à la clôture de la période	153 670 563	2 809 \$	153 520 982	2 778 \$
Actions détenues en fiducie à l'ouverture de la période	(88 832)	— \$	(120 305)	— \$
Rachetées en vue du règlement futur d'UATI et d'UAR	(229 000)	(4)	(50 000)	(1)
Libérées en vue du règlement d'UATI et d'UAR	56 009	—	84 376	1
Actions détenues en fiducie à la clôture de la période	(261 823)	(4) \$	(85 929)	— \$
Émises et en circulation, déduction faite des actions détenues en fiducie à la clôture de la période	153 408 740	2 805 \$	153 435 053	2 778 \$
Nombre moyen pondéré en circulation, déduction faite des actions détenues en fiducie	153 569 698		153 279 008	

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 :

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	12 semaines closes les	
	21 mars 2020	23 mars 2019 ⁽⁴⁾
Rachetées en vue du règlement futur d'UATI et d'UAR (nombre d'actions)	229 000	50 000
Rachetées en vue du règlement courant d'UATI et d'UAD (nombre d'actions)	1 090	31 356
Contrepartie en trésorerie payée		
Rachetées et détenues en fiducie	(21) \$	(5) \$
Rachetées et réglées	—	(3)
Prime comptabilisée en charges dans les résultats non distribués		
Rachetées et détenues en fiducie	17 \$	5 \$

Au deuxième trimestre de 2019, GWL a renouvelé son programme d'offre publique de rachat dans le cours normal des activités visant le rachat, à la Bourse de Toronto (la « TSX ») ou par l'intermédiaire d'autres systèmes de négociation, d'au plus 7 676 458 de ses actions ordinaires, représentant environ 5 % des actions ordinaires émises et en circulation. Conformément aux règlements de la TSX, la société peut racheter ses actions ordinaires à l'occasion à un prix égal à leur cours alors en vigueur. Au 21 mars 2020, la société avait racheté 504 283 actions ordinaires dans le cadre de son programme d'offre publique de rachat dans le cours normal des activités.

GWL déposera un avis d'intention de procéder à une offre publique de rachat dans le cours normal des activités auprès de la TSX à l'expiration de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités actuelle.

Rapport de gestion

DIVIDENDES Le tableau qui suit présente un résumé des dividendes en trésorerie de la société qui ont été déclarés pour les périodes closes aux dates indiquées :

(en dollars)	12 semaines closes les	
	21 mars 2020	23 mars 2019
Dividendes déclarés par action ⁱ⁾ :		
Ordinaire	0,525 \$	0,515 \$
Privilégiée :		
Série I	0,3625 \$	0,3625 \$
Série III	0,3250 \$	0,3250 \$
Série IV	0,3250 \$	0,3250 \$
Série V	0,296875 \$	0,296875 \$

- i) Les dividendes déclarés sur les actions ordinaires et les actions privilégiées de série III, de série IV et de série V ont été payés le 1^{er} avril 2020. Les dividendes déclarés sur les actions privilégiées de série I ont été payés le 15 mars 2020.

Le tableau qui suit présente un résumé des dividendes en trésorerie de la société qui ont été déclarés après la clôture du premier trimestre de 2020 :

(en dollars)		
Dividendes déclarés par action ⁱ⁾ :		
- Ordinaire		0,525 \$
- 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 seront payés le 1^{er} juillet 2020. Les dividendes déclarés sur les actions privilégiées de série I sont payables le 15 juin 2020.

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'Agence du revenu du Canada.

3.7 Arrangements hors bilan

La société a recours à des arrangements hors bilan, notamment des lettres de crédit, des garanties et des garanties sous forme de trésorerie, dans le cadre de certaines obligations. Aucun changement important n'a été apporté à ces arrangements hors bilan au cours du premier trimestre de 2020. Voir la rubrique 3.7, « Arrangements hors bilan », du Rapport annuel 2019 de la société pour une analyse des principaux arrangements hors bilan de la société.

4. Résultats d'exploitation trimestriels

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 les 31 décembre 2019 et 31 décembre 2018 comptaient 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, comme l'exercice 2020, le quatrième trimestre comporte 13 semaines.

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

PRINCIPALES INFORMATIONS TRIMESTRIELLES

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Premier trimestre		Quatrième trimestre		Troisième trimestre		Deuxième trimestre	
	2020	2019	2019	2018	2019	2018	2019	2018
	(12 semaines)	(12 semaines)	(12 semaines)	(12 semaines)	(16 semaines)	(16 semaines)	(12 semaines)	(12 semaines)
Produits	12 333 \$	11 173 \$	12 107 \$	11 717 \$	15 226 \$	14 862 \$	11 603 \$	11 245 \$
Résultat d'exploitation	598	586	718	690	884	804	770	589
Montant ajusté du BAIIA ⁱ⁾	1 304	1 158	1 351	1 146	1 661	1 391	1 313	1 073
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles ⁱ⁾	560	535	548	416	701	530	534	400
Bénéfice net (perte nette)	743	(372)	578	412	264	130	353	78
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux actionnaires de la société	592	(478)	443	281	83	65	194	38
Bénéfice net (perte nette) disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société	582	(488)	433	271	69	51	184	28
Bénéfice net (perte nette) par action ordinaire (en dollars) - de base	3,79 \$	(3,18) \$	2,82 \$	1,86 \$	0,45 \$	0,40 \$	1,20 \$	0,22 \$
Bénéfice net (perte nette) par action ordinaire (en dollars) - dilué(e)	3,78 \$	(3,18) \$	2,81 \$	1,86 \$	0,44 \$	0,40 \$	1,19 \$	0,21 \$
Montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire ⁱ⁾ (en dollars)	1,55 \$	1,30 \$	1,69 \$	1,59 \$	2,54 \$	2,25 \$	1,70 \$	1,63 \$
Augmentation du chiffre d'affaires des magasins comparables du secteur de l'alimentation au détail de Loblaw	9,6 %	2,0 %	1,9 %	0,8 %	0,1 %	0,9 %	0,6 %	0,8 %
Augmentation du chiffre d'affaire des magasins comparables du secteur des pharmacies au détail de Loblaw	10,7 %	2,2 %	3,9 %	1,9 %	4,1 %	2,5 %	4,0 %	1,7 %
Inflation nationale trimestrielle moyenne du prix des aliments (évaluée par l'IPC)	2,8 %	3,3 %	3,7 %	1,7 %	4,1 %	0,3 %	3,6 %	0,1 %
Fonds provenant des activités d'exploitation de Propriétés de Choix par part - dilués	0,244 \$	0,252 \$	0,237 \$	0,256 \$	0,250 \$	0,253 \$	0,248 \$	0,272 \$
Résultat d'exploitation net de Propriétés de Choix (en fonction des encaissements)	232 \$	233 \$	235 \$	233 \$	239 \$	230 \$	235 \$	202 \$
Augmentation (diminution) du chiffre d'affaires de Weston Foods	3,7 %	(0,2) %	3,0 %	(3,8) %	1,3 %	(5,7) %	2,4 %	(8,1) %
Augmentation (diminution) du chiffre d'affaires de Weston Foods, compte non tenu de l'incidence de la conversion des monnaies étrangères	3,7 %	(3,1) %	3,2 %	(5,9) %	0,6 %	(7,3) %	0,2 %	(5,7) %

- i) Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles tiennent compte d'un amortissement des immobilisations incorporelles acquises dans le cadre de l'acquisition de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix comptabilisé par Loblaw et d'un amortissement accéléré comptabilisé par Weston Foods relativement aux charges de restructuration et autres charges connexes.

Rapport de gestion

INCIDENCE DES TENDANCES ET DU CARACTÈRE SAISONNIER SUR LES RÉSULTATS TRIMESTRIELS Les facteurs importants présentés ci-après ont influé sur les résultats consolidés des huit derniers trimestres : les cours de change, le caractère saisonnier des activités et le calendrier des jours fériés. L'incidence du caractère saisonnier des activités de Loblaw a toujours été plus importante au quatrième trimestre et moins au premier trimestre. L'incidence du caractère saisonnier des activités de Weston Foods a toujours été plus importante aux troisième et quatrième trimestres et moins au premier trimestre.

La pandémie de COVID-19 a eu – et continue d'avoir – des répercussions importantes sur la société. Les résultats financiers de la société au premier trimestre reflètent un chiffre d'affaires accru en raison de la hausse de la demande pour des articles essentiels en mars 2020 à la suite du déclenchement de la crise au Canada (voir la rubrique 7, « Mise à jour concernant la COVID-19 et perspectives », du présent rapport de gestion).

BÉNÉFICE NET DISPONIBLE AUX PORTEURS D' ACTIONS ORDINAIRES DE LA SOCIÉTÉ ET BÉNÉFICE NET DILUÉ PAR ACTION ORDINAIRE Le bénéfice net trimestriel consolidé disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société et le bénéfice net dilué par action ordinaire des huit derniers trimestres ont été touchés par les éléments suivants :

- l'incidence liée à la pandémie de COVID-19; le bénéfice net est anormalement élevé au premier trimestre de 2020 par rapport au premier trimestre de 2019 en raison de la COVID-19;
- les synergies nettes liées aux acquisitions;
- la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de chacun des secteurs d'exploitation à présenter de la société;
- l'incidence du plan de fermeture de magasins de Loblaw;
- l'incidence de certains éléments d'ajustement dont il est question à la rubrique 8, « Mesures financières non conformes aux PCGR », notamment :
 - la variation de l'ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie;
 - la charge liée à Glenhuron de Loblaw;
 - la variation de l'ajustement de la juste valeur du contrat à livrer visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw;
 - les charges de restructuration et autres coûts connexes;
 - les coûts de transaction liés à l'acquisition et autres charges connexes;
 - le programme de carte Loblaw;
 - la scission de Propriétés de Choix par Loblaw;
 - les frais d'émission de Propriétés de Choix;
 - la variation de la juste valeur de l'ajustement des immeubles de placement;
 - la réévaluation des soldes d'impôt différé;
 - les modifications du taux d'impôt des sociétés prévu par la loi;
 - la réduction progressive des activités de services bancaires aux particuliers des *Services financiers le Choix du Président*;
 - certains éléments liés à des périodes précédentes;
 - les pertes de valeur d'actifs, déduction faite des reprises;
 - l'écart externe lié à certaines actions de Loblaw;
 - le profit ou la perte sur la vente d'immeubles non exploités;
 - la variation de la conversion des monnaies étrangères et des autres activités à l'échelle de la société.

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

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.

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 IFRS.

Dans la conception de ces contrôles, il faut considérer le fait qu'en raison de ses limites inhérentes, tout système de contrôles, 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. 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 au contrôle interne de la société à l'égard de l'information financière au premier trimestre de 2020 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.

6. Risques d'entreprise et gestion des risques

COVID-19 La durée et les répercussions de la pandémie de COVID-19 sur la société, Loblaw, Propriétés de Choix et Weston Foods sont inconnues pour le moment. Par conséquent, il n'est pas possible d'estimer de manière fiable la durée et la gravité des effets de la COVID-19 sur les résultats financiers et les activités de la société et de ses secteurs d'exploitation. La société et chacun de ses secteurs d'exploitation continuent à suivre la situation de près à mesure qu'elle évolue et peuvent prendre, si nécessaire, de nouvelles mesures à la suite des directives du gouvernement et des autorités de santé publique ou dans l'intérêt supérieur de ses employés, clients, locataires, fournisseurs et autres parties prenantes.

Loblaw a déjà entrepris – et continuera d'entreprendre – des démarches diligentes pour limiter les effets de la COVID-19 sur ses activités courantes. Loblaw s'engage à faire en sorte que ses magasins d'alimentation et ses pharmacies, dont ses établissements Shoppers Drug Mart/Pharmaprix, restent ouverts et bien approvisionnés, tout en s'assurant que les mesures appropriées sont en place pour protéger la santé et la sécurité des collègues de première ligne. Loblaw a mis sur pied une équipe d'intervention COVID-19 pour coordonner les volets essentiels de la gestion de crise. Loblaw continue à adapter son plan d'urgence en matière d'approvisionnement afin de garantir un accès continu aux produits alimentaires, pharmaceutiques et autres biens essentiels. Loblaw continue également à évaluer et à atténuer le risque de pénurie ou de perturbation de la main-d'œuvre à court ou à long terme en procédant notamment au recrutement d'employés temporaires dans ses magasins et centres de distribution. Par ailleurs, Loblaw a pris des mesures afin de verser des augmentations de salaire temporaires au personnel des magasins et des centres de distribution qui sont à pied d'œuvre en cette période difficile. Les magasins et centres de distribution ont fait l'objet de mesures de sécurité supplémentaires consistant notamment à limiter le nombre de clients présents dans le magasin et à installer des écrans de plexiglas aux caisses.

Propriétés de Choix a mis sur pied une équipe d'intervention COVID-19 pour coordonner les volets essentiels de la gestion de crise et communique régulièrement avec les locataires. Propriétés de Choix a reçu un grand nombre de demandes de report de loyer de la part de locataires partout dans le pays et certains locataires n'ont pas payé leur loyer. Les petites entreprises et les locataires indépendants qui ont fait cette demande, selon le cas, se sont vu offrir un report de loyer de deux mois pour les mois d'avril et de mai. Le plan d'urgence est élaboré d'un point de vue opérationnel et financier, et des mesures appropriées de contrôle des coûts sont mises en œuvre. Propriétés de Choix continue également à évaluer et à atténuer le risque de pénurie ou de perturbation de la main-d'œuvre à court ou à long terme, notamment les effets sur les projets d'aménagement en cours de Propriétés de Choix. Propriétés de Choix a demandé à ses employés de travailler à domicile dans la mesure du possible, a renforcé les mesures de santé et de sécurité dans ses propriétés et a restreint l'accès à ses immeubles de bureaux.

Weston Foods a entrepris – et continuera d'entreprendre – des démarches pour limiter les effets de la COVID-19 sur ses activités courantes en prenant en considération les intérêts de ses employés, clients, fournisseurs et autres parties prenantes. La direction a mis sur pied une équipe d'intervention COVID-19 pour coordonner les volets essentiels de la planification de la gestion de crise et a entrepris diverses démarches à ce jour, notamment en renforçant considérablement les mesures de santé et de sécurité dans les boulangeries et les centres de distribution, en demandant aux employés de bureau de travailler à distance, en mettant en œuvre diverses mesures pour veiller à la stabilité de sa chaîne d'approvisionnement et en atténuant le risque de pénurie ou de perturbation de la main-d'œuvre à court ou à long terme. Weston Foods demeure engagée à fournir des produits de qualité à ses clients des secteurs des services d'alimentation et de la vente au détail. La pandémie de COVID-19 a créé de la volatilité dans la demande des consommateurs dans certaines catégories de produits dans les secteurs de la vente au détail et des services d'alimentation, ce qui oblige Weston Foods à gérer prudemment sa planification de la production. Cette gestion prudente pourrait nécessiter, au besoin, la fermeture temporaire de certaines installations.

Ces modifications et toute autre modification sur le plan de l'exploitation découlant de la COVID-19 pourraient influencer de manière importante sur les résultats financiers de la société. Elles pourraient comprendre notamment la fermeture temporaire de certains établissements, la capacité des locataires à acquitter le loyer en totalité ou non, la demande des consommateurs pour les produits ou services des locataires, l'arrêt temporaire ou à long terme des projets d'aménagement, la pénurie ou la perturbation de la main-d'œuvre à court ou à long terme, des problèmes d'approvisionnement et de distribution à court ou à long terme, une baisse à court ou à long terme des échanges commerciaux et des déplacements transfrontaliers, ainsi qu'une hausse de la volatilité du change et des risques pesant sur les systèmes informatiques, les réseaux et les services électroniques. L'incertitude économique engendrée par la pandémie de COVID-19 pourrait avoir une incidence défavorable, à court ou à long terme, sur les activités et les résultats financiers de la société et de chacun de ses secteurs d'exploitation.

La propagation de la COVID-19 a provoqué un ralentissement économique et une instabilité accrue des marchés financiers. Les gouvernements et les banques centrales ont réagi par des interventions monétaires et fiscales visant à stabiliser l'économie. Cependant, on ne peut prévoir pour le moment l'incidence de ces interventions sur les marchés obligataires et boursiers ainsi que sur l'économie en général. Bien qu'on ignore la durée et les conséquences définitives de la COVID-19 sur l'économie mondiale, les perturbations causées par la crise pourraient avoir une incidence défavorable sur les résultats de la société.

Rapport de gestion

L'incertitude économique découlant de la pandémie de COVID-19 pourrait affaiblir, à court ou à long terme, la demande pour les produits et services de la société ou les marchés obligataires et boursiers, ce qui pourrait nuire aux résultats financiers de la société. Les interventions gouvernementales visant à contenir la propagation du virus pourraient également se répercuter sur la main-d'œuvre disponible, la chaîne d'approvisionnement et le réseau de distribution de la société ou la capacité de cette dernière à s'adonner au commerce transfrontalier, ce qui pourrait nuire à ses activités ou à ses résultats financiers.

Une liste complète détaillée des risques inhérents aux activités de la société est présentée dans la notice annuelle de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 et dans le rapport de gestion inclus dans le Rapport annuel 2019 de la société, qui sont intégrés par renvoi au présent rapport de gestion. Le Rapport annuel 2019 ainsi que la notice annuelle 2019 de la société peuvent être consultés à l'adresse sedar.com.

7. Mise à jour concernant la COVID-19 et perspectives³⁾

Questions d'ordre général La pandémie de COVID-19 continue d'avoir une incidence considérable sur les secteurs d'exploitation de la société, ses collègues, ses clients, ses locataires, ses fournisseurs et ses autres parties prenantes. Bien que la durée et les effets de la pandémie soient encore inconnus, la société et chacun de ses secteurs d'exploitation ont réagi rapidement aux changements de circonstances.

Loblaw a effectué d'importants investissements dans quatre secteurs d'activité : l'amélioration du service offert aux clients grâce à l'expansion des capacités de son service d'épicerie en ligne et à l'accroissement de l'effectif dans ses magasins; le soutien offert aux collègues des magasins et des centres de distribution qui bénéficient de primes et de mesures de protection salariale temporaires; le maintien des activités opérationnelles grâce au nettoyage plus fréquent des magasins, au renforcement de la sécurité, à la mise en place de nouvelles méthodes de magasinage visant à promouvoir la distanciation sociale et à l'installation d'écrans de plexiglas aux caisses; ainsi qu'un soutien financier aux communautés et aux clients par le biais de dons aux banques alimentaires et aux œuvres de bienfaisance, ainsi que l'offre de solutions personnalisées aux clients détenteurs de la carte MasterCard^{MD}. *Services financiers le Choix du Président* éprouvant des difficultés financières.

Les coûts associés aux investissements additionnels effectués par Loblaw ont considérablement augmenté vers la fin du premier trimestre de 2020 et se sont poursuivis au deuxième trimestre. Compte tenu de la nature sans précédent de la pandémie et de ses répercussions sur le pays, Loblaw s'attend à ce que le comportement des consommateurs et l'incidence qui en résultera sur le chiffre d'affaires et la composition des produits, ainsi que les coûts d'exploitation de l'entreprise, demeurent imprévisibles. Dans les cinq semaines qui ont suivi la fin du premier trimestre, la composition du chiffre d'affaires a continué à évoluer, les clients ayant effectué moins de dépenses discrétionnaires. Si l'on tient compte uniquement des magasins comparables, le chiffre d'affaires du secteur de l'alimentation au détail a augmenté d'environ 10 % et celui du secteur des pharmacies au détail a diminué d'environ 6 %, comparativement, dans chaque cas, aux résultats de la période correspondante de l'exercice précédent. Loblaw estime que ses investissements additionnels s'établissent actuellement à environ 90 millions de dollars par période.

En tant que l'un des plus importants propriétaires au Canada, Propriétés de Choix contribue de manière importante à aider les Canadiens et leurs entreprises durant cette période de difficultés sans précédent. Propriétés de Choix a aidé les petites entreprises et les locataires indépendants qui ont droit à un report de loyer de 60 jours, à compter du 1^{er} avril 2020. Les montants reportés pour les locataires admissibles doivent être remboursés sur une période de 12 mois et représentaient, au 22 avril 2020, environ 5 millions de dollars de loyers contractuels mensuels. Propriétés de Choix a également discuté avec ses locataires les plus importants qui ont été touchés par la COVID-19 et étudie les demandes de report de loyer au cas par cas. Au 22 avril 2020, Propriétés de Choix avait reçu 86 % de ses loyers contractuels du mois d'avril.

Propriétés de Choix s'attend à ce que ses projets d'aménagement subissent des retards attribuables à la COVID-19. Ces retards pourraient avoir une incidence sur les dates d'achèvement des projets d'aménagement en cours, mais Propriétés de Choix demeure confiante que ses projets d'aménagement lui permettront, au fil du temps, d'ajouter au portefeuille des biens immobiliers de haute qualité à un coût raisonnable.

Weston Foods se concentre sur son rôle de premier plan qui consiste à fabriquer des produits alimentaires en Amérique du Nord et à assurer un approvisionnement fiable de produits de qualité à ses clients. Conformément à cet objectif, Weston Foods a effectué des investissements visant à soutenir les collègues des boulangeries et des centres de distribution en leur offrant des primes et des mesures de protection salariale temporaires et à renforcer les mesures en matière de santé et de sécurité dans ses installations.

Au premier trimestre, Weston Foods a connu une forte demande dans certaines catégories de produits comme les pains et petits pains emballés et d'autres produits au Canada et un ralentissement de la demande dans d'autres catégories dans les divisions de la vente au détail et des services alimentaires. Le comportement des consommateurs risque de continuer à être imprévisible. En raison des variations de la demande, Weston Foods gère prudemment sa planification de la production et, dans le contexte actuel de la pandémie de COVID-19, fermera temporairement certaines boulangeries si la demande dans certaines catégories de produits diminue. Au cours des quatre semaines qui ont suivi la fin du premier trimestre, le chiffre d'affaires a diminué de 15 %, compte non tenu de la conversion des monnaies étrangères, et les coûts ont augmenté d'environ 5 millions de dollars par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Weston Foods prend les mesures appropriées pour sortir

du contexte de la pandémie en mettant en place un plan de relance solide fondé sur des actions, des processus et des investissements qui tiennent compte de ses employés, fournisseurs, clients et parties prenantes.

Étant donné l'incertitude quant à la durée et à la gravité de la pandémie, il n'est pas possible d'estimer de manière fiable l'impact de la COVID-19 sur les résultats financiers et les activités de la société. Comme il a été annoncé le 9 avril 2020, la société a retiré ses perspectives pour 2020 qui figurent dans son rapport de gestion de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Liquidités La société et ses secteurs d'exploitation maintiennent de fortes liquidités et des bilans solides. À la clôture du premier trimestre de 2020, la situation de trésorerie des secteurs d'exploitation se présentait comme suit : le solde consolidé de la trésorerie et des placements à court terme de Loblaw s'établissait à 2,2 milliards de dollars. Les fonds disponibles de Loblaw totalisaient environ 3,9 milliards de dollars, y compris des montants non prélevés sur les facilités de crédit engagées. Après le premier trimestre de 2020, Loblaw a convenu d'émettre des billets de premier rang non garantis d'un capital total de 350 millions de dollars, portant intérêt à un taux de 2,284 % par année et venant à échéance le 7 mai 2030; cette émission devrait avoir lieu le 7 mai 2020. Loblaw a l'intention d'utiliser le produit de ce placement pour rembourser en partie ses billets à moyen terme en circulation de 350 millions de dollars, venant à échéance le 18 juin 2020, et pour les besoins généraux de l'entreprise. Propriétés de Choix avait des liquidités disponibles de 1,3 milliard de dollars aux termes de sa facilité de crédit engagée et elle a refinancé toutes les obligations venant à échéance d'ici la fin de l'exercice. La société (à l'exclusion de Loblaw et de Propriétés de Choix) disposait d'un solde de trésorerie et de placements à court terme de 0,8 milliard de dollars et elle n'a aucune dette venant à échéance en 2020.

Facteur de risque Se reporter à la rubrique 6, « Risques d'entreprise et gestion des risques », du présent rapport de gestion pour plus de précisions sur les risques auxquels la pandémie de COVID-19 expose la société.

8. Mesures financières non conformes aux PCGR

La société utilise des mesures financières non conformes aux PCGR dans le présent document, notamment les suivantes : 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, 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 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 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 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 sedar.com ou à loblaw.ca ou choicereit.ca, respectivement.

La direction a recours à ces mesures et à d'autres mesures financières non conformes aux PCGR 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 exclut d'autres 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.

12 semaines closes les										
(non audité) (en millions de dollars)	21 mars 2020					23 mars 2019				
	Loblaw	Propriétés de Choix	Weston Foods	Autres et intersectoriel	Chiffres consolidés	Loblaw	Propriétés de Choix	Weston Foods	Autres et intersectoriel	Chiffres consolidés
Bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société					592 \$					(478) \$
Ajouter l'incidence des éléments suivants :										
Participations ne donnant pas le contrôle					151					106
Impôt sur le résultat					113					86
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières					(258)					872
Résultat d'exploitation	539 \$	77 \$	1 \$	(19) \$	598 \$	449 \$	223 \$	10 \$	(96) \$	586 \$
Ajouter l'incidence des éléments suivants :										
Amortissements des immobilisations incorporelles acquises dans le cadre de l'acquisition de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix	119 \$	– \$	– \$	– \$	119 \$	119 \$	– \$	– \$	– \$	119 \$
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	–	148	–	(46)	102	(3)	3	–	16	16
Charges de restructuration et autres charges connexes	19	–	16	–	35	12	–	2	–	14
Ajustement de la juste valeur des dérivés	15	–	1	–	16	(2)	–	2	–	–
Coûts de transaction liés à l'acquisition et autres charges connexes	–	2	–	–	2	–	4	–	–	4
Achats de rentes et rachats de régimes de retraite	–	–	–	–	–	10	–	–	–	10
Profit sur la vente d'immeubles non exploités	–	–	–	–	–	(8)	–	–	–	(8)
Conversion des monnaies étrangères et autres activités à l'échelle de la société	–	(1)	–	1	–	–	–	–	1	1
Éléments d'ajustement	153 \$	149 \$	17 \$	(45) \$	274 \$	128 \$	7 \$	4 \$	17 \$	156 \$
Montant ajusté du résultat d'exploitation	692 \$	226 \$	18 \$	(64) \$	872 \$	577 \$	230 \$	14 \$	(79) \$	742 \$
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles, déduction faite de l'incidence des ajustements dont il est question ci-dessus ⁱ⁾	475	1	34	(78)	432	461	–	32	(77)	416
Montant ajusté du BAIIA	1 167 \$	227 \$	52 \$	(142) \$	1 304 \$	1 038 \$	230 \$	46 \$	(156) \$	1 158 \$

- i) Aux fins du calcul du montant ajusté du BAIIA, les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles ne tiennent pas compte d'un amortissement de 119 millions de dollars (119 millions de dollars en 2019) comptabilisé par Loblaw relativement aux immobilisations incorporelles acquises dans le cadre de l'acquisition de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix, ni d'un amortissement accéléré de 9 millions de dollars (néant en 2019) comptabilisé par Weston Foods relativement aux charges de restructuration et autres charges connexes.

Les éléments suivants ont influé sur le résultat d'exploitation des premiers trimestres de 2020 et de 2019 :

Amortissement des immobilisations incorporelles acquises dans le cadre de l'acquisition de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix

L'acquisition de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix en 2014 comprenait des immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée d'environ 6 milliards de dollars, qui sont amorties sur leur durée d'utilité estimée. L'amortissement annuel lié aux immobilisations incorporelles acquises s'établira à environ 500 millions de dollars jusqu'en 2024 et diminuera par la suite.

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.

Charges de restructuration et autres charges connexes La société évalue régulièrement les mesures de compression des coûts et les initiatives stratégiques à l'égard de l'infrastructure de ses magasins, de ses actifs de fabrication, de ses réseaux de distribution et de son infrastructure administrative dans le but de s'assurer que sa structure d'exploitation demeure à faibles coûts. Des activités de restructuration liées à ces initiatives sont en cours. Voir la rubrique 2.1, « Résultats d'exploitation de Loblaw », et la rubrique 2.3, « Résultats d'exploitation de Weston Foods », du présent rapport de gestion pour plus de précisions sur les charges de restructuration et autres charges connexes engagées par chacun des secteurs d'exploitation de la société.

Ajustement de la juste valeur des dérivés La société est exposée aux fluctuations des prix des marchandises et du cours de change du dollar américain, principalement du fait de ses achats de certaines matières premières, de carburant et de services publics. Conformément à sa politique de gestion du risque marchandises, la société a recours à des dérivés sur marchandises et à des dérivés de change afin de réduire l'incidence des fluctuations des prix sur les achats prévus de matières premières et de carburant pendant une période précise. Ces instruments dérivés ne sont pas acquis à des fins de transaction ou de spéculation. Conformément aux méthodes comptables que la société utilise à l'égard de ses instruments dérivés, certaines variations de la juste valeur de ces instruments, qui comprennent les profits et les pertes réalisés et latents au titre des achats futurs de matières premières et de carburant, sont comptabilisées 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 la société; 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.

Coûts de transaction liés à l'acquisition et autres charges connexes Propriétés de Choix a comptabilisé des coûts de transaction et autres charges connexes liés à l'acquisition de CREIT.

Achats de rentes et rachats de régimes de retraite La société a procédé et continue de procéder à des achats de rentes et rachats de régimes de retraite ayant trait à d'anciens salariés. Ces activités visent à réduire l'obligation de la société au titre des régimes à prestations définies et à atténuer les risques et la volatilité liés aux régimes de retraite.

Profit sur la vente d'immeubles non exploités Au premier trimestre de 2019, Loblaw a cédé des immeubles non exploités à une tierce partie et a comptabilisé un profit de 8 millions de dollars lié à la vente.

Conversion des monnaies étrangères et autres activités à l'échelle de la société Les états financiers consolidés de la société sont présentés en dollars canadiens; toutefois, l'actif net de la société (à l'exclusion de Loblaw) est en partie libellé en dollars américains et, en conséquence, la société est susceptible de réaliser des profits de change et de subir des pertes de change. Les frais de vente et charges générales et administratives tiennent compte de l'incidence de la conversion des monnaies étrangères sur une partie de l'actif net libellé en dollars américains, principalement la trésorerie et les équivalents de trésorerie et les placements à court terme détenus par des établissements à l'étranger, et l'impôt connexe, le cas échéant, est comptabilisé dans la charge d'impôt. Les autres activités à l'échelle de la société tiennent compte des ajustements de juste valeur liés aux placements détenus par la société.

Rapport de gestion

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 établies conformément aux PCGR et présentées pour les périodes closes aux dates indiquées.

(non audité) (en millions de dollars)	12 semaines closes les	
	21 mars 2020	23 mars 2019
Produits d'intérêts nets (charges d'intérêts nettes) et autres charges financières	(258) \$	872 \$
Ajouter : Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	504	(582)
Ajustement de la juste valeur du contrat à livrer visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw	10	(43)
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières	256 \$	247 \$

En plus de certains éléments décrits ci-dessus à la rubrique « Montant ajusté du BAIIA », les éléments suivants ont influé sur les charges d'intérêts nettes et autres charges financières des premiers trimestres de 2020 et de 2019 :

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.

Ajustement de la juste valeur du contrat à livrer visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw L'ajustement de la juste valeur du contrat à livrer visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw est un élément hors trésorerie qui est inclus dans les charges d'intérêts nettes et autres charges financières. Le montant de cet ajustement est fonction de la fluctuation du cours de marché des actions ordinaires sous-jacentes de Loblaw. Une augmentation (diminution) du cours de marché de l'action ordinaire de Loblaw entraîne la comptabilisation de charges (produits) dans les charges d'intérêts nettes et autres charges financières.

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 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.

(non audité) (en millions de dollars, sauf indication contraire)	12 semaines closes les	
	21 mars 2020	23 mars 2019
Montant ajusté du résultat d'exploitation ⁱ⁾	872 \$	742 \$
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières ⁱ⁾	256	247
Montant ajusté du bénéfice avant impôt	616 \$	495 \$
Impôt sur le résultat	113 \$	86 \$
Ajouter : Incidence fiscale des éléments exclus du montant ajusté du bénéfice avant impôt ⁱⁱ⁾	62	47
Écart externe lié à certaines actions de Loblaw	(14)	—
Modification du taux d'impôt des sociétés prévu par la loi	2	—
Montant ajusté de l'impôt sur le résultat	163 \$	133 \$
Taux d'impôt effectif s'appliquant au bénéfice avant impôt	13,2 %	(30,1) %
Montant ajusté du taux d'impôt effectif s'appliquant au montant ajusté du bénéfice avant impôt	26,5 %	26,9 %

- 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, les éléments suivants ont influé sur l'impôt sur le résultat et le taux d'impôt effectif au premier trimestre de 2020 :

Écart externe lié à certaines actions de Loblaw Au premier trimestre de 2020, la société a comptabilisé une charge d'impôt différé de 14 millions de dollars liée aux 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 dans le programme d'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw.

Modification des taux d'impôt des sociétés prévus par la loi Les actifs et les passifs d'impôt différé de la société reflètent l'incidence des modifications des taux d'impôt provinciaux des sociétés prévus par la loi, ce qui donne lieu à l'imposition d'une charge ou d'un avantage sur les bénéfices. La société applique toute modification du taux d'impôt des sociétés prévu par la loi dans la période au cours de laquelle elle est quasi adoptée par l'instance législative.

Au premier trimestre de 2020, le gouvernement de la Nouvelle-Écosse a quasi adopté une diminution du taux d'impôt provincial des sociétés prévu par la loi, qui passera de 16 % à 14 % à compter du 1^{er} avril 2020. La société a comptabilisé un bénéfice de 2 millions de dollars au premier trimestre de 2020 lié à la réévaluation de son solde d'impôt différé.

Rapport de gestion

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.

(non audité) (en millions de dollars, sauf indication contraire)	12 semaines closes les	
	21 mars 2020	23 mars 2019
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux actionnaires de la société	592 \$	(478) \$
Moins : Dividendes prescrits sur les actions privilégiées du capital social	(10)	(10)
Bénéfice net (perte nette) disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société	582 \$	(488) \$
Moins : Réduction du bénéfice net attribuable à la dilution liée à Loblaw	(1)	(1)
Bénéfice net (perte nette) disponible aux porteurs d'actions ordinaires aux fins du calcul du bénéfice dilué par action	581 \$	(489) \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux actionnaires de la société	592 \$	(478) \$
Éléments d'ajustement (se reporter au tableau suivant)	(343)	689
Montant ajusté du bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société	249 \$	211 \$
Moins : Dividendes prescrits sur les actions privilégiées du capital social	(10)	(10)
Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société	239 \$	201 \$
Moins : Réduction du bénéfice net attribuable à la dilution liée à Loblaw	(1)	(1)
Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires aux fins du calcul du bénéfice dilué par action	238 \$	200 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – dilué (en millions)	153,8	153,6

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 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.

	12 semaines closes les			
	21 mars 2020		23 mars 2019	
(non audité) (en dollars, sauf indication contraire)	Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société (en millions de dollars)	Bénéfice net dilué par action ordinaire	Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société (en millions de dollars)	Bénéfice net dilué par action ordinaire
Montant présenté	582 \$	3,78 \$	(488) \$	(3,18) \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants ⁱ⁾ :				
Amortissement des immobilisations incorporelles acquises dans le cadre de l'acquisition de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix	46 \$	0,30 \$	44 \$	0,29 \$
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	85	0,56	15	0,09
Charges de restructuration et autres charges connexes	18	0,11	6	0,04
Ajustement de la juste valeur des dérivés	7	0,05	1	–
Coûts de transaction liés à l'acquisition et autres charges connexes	2	0,01	3	0,03
Achats de rentes et rachats de régimes de retraite	–	–	4	0,03
Profit sur la vente d'immeubles non exploités	–	–	(4)	(0,03)
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	(504)	(3,28)	582	3,79
Ajustements de la juste valeur du contrat à livrer visant 9,6 millions d'actions ordinaires de Loblaw	(9)	(0,06)	37	0,24
Écart externe lié à certaines actions de Loblaw	14	0,09	–	–
Modification du taux d'impôt des sociétés prévu par la loi	(2)	(0,01)	–	–
Conversion des monnaies étrangères et autres activités à l'échelle de la société	–	–	1	–
Éléments d'ajustement	(343) \$	(2,23) \$	689 \$	4,48 \$
Montant ajusté	239 \$	1,55 \$	201 \$	1,30 \$

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

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.

(non audité) (en millions de dollars)	12 semaines closes les	
	21 mars 2020	23 mars 2019 ⁴⁾
Entrées nettes liées aux activités d'exploitation	1 760 \$	1 095 \$
Moins : Intérêts payés	254	266
Acquisitions d'immobilisations corporelles et d'immeubles de placement	192	144
Entrées d'immobilisations incorporelles	94	92
Paiements au titre de la location, montant net ¹⁾	195	187
Flux de trésorerie disponibles	1 025 \$	406 \$

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.

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.

(non audité) (en millions de dollars)	12 semaines closes les	
	21 mars 2020	23 mars 2019
Bénéfice net (perte nette)	333 \$	(902) \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :		
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables	(386)	991
Distributions sur les parts échangeables	72	72
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	136	3
Profit de change	(1)	—
Coûts de transaction liés à l'acquisition et autres charges connexes	2	4
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement détenus dans les coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	12	(9)
Charges internes au titre de la location	2	2
Intérêts inscrits à l'actif au titre de la coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence	2	1
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	(1)	7
Fonds provenant des activités d'exploitation	171 \$	169 \$

9. Énoncés prospectifs

Le présent rapport trimestriel, y compris le présent 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 trimestriel 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 trimestriel, y compris, mais sans s'y limiter, à la rubrique 3, « Situation de trésorerie et sources de financement », à la rubrique 7, « Mise à jour concernant la COVID-19 et perspectives », et à la rubrique 8, « Mesures financières non conformes aux PCGR », 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 », « maintenir », « réaliser », « accroître », « 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 attentes de la société quant à sa performance sur le plan de l'exploitation et à sa performance financière pour 2020 s'appuient sur certaines hypothèses, notamment en ce qui a trait à la pandémie de COVID-19, à l'incidence de la réforme du réseau de la santé, aux économies de coûts et aux efficacités opérationnelles prévues ainsi qu'aux bénéfices attendus liés aux initiatives stratégiques. 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, y compris la pandémie de COVID-19, 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 « Risques d'entreprise et gestion des risques » du Rapport annuel 2019 de la société et dans la notice annuelle de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2019. Ces risques et incertitudes comprennent les suivants :

- la durée de la pandémie de COVID-19 et son incidence sur les affaires, les activités et la situation financière de la société;
- 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;
- 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 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;
- l'incapacité de mettre en œuvre les initiatives de commerce électronique ou d'adapter le modèle économique à l'évolution du marché de la vente au détail résultant des progrès numériques;
- l'incapacité de tirer parti des investissements dans les nouveaux systèmes de TI de la société;
- 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 et les efficacités opérationnelles prévues ou les changements organisationnels qui pourraient avoir une incidence sur les relations avec les franchisés et les pharmaciens propriétaires;
- l'incapacité d'attirer et de conserver à son service du personnel qualifié pour les principaux postes, 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;
- les événements touchant la santé publique, notamment ceux liés à la sécurité des aliments et des médicaments;
- les erreurs commises lors de la délivrance des médicaments ou de la prestation des services aux patients ou des consultations;
- l'incapacité de maintenir une chaîne d'approvisionnement efficace et par le fait même un assortiment approprié de produits offerts dans les magasins;
- les dénouements défavorables d'actions en justice et de démarches réglementaires et d'autres procédures connexes;
- l'incapacité de Propriétés de Choix de réaliser les avantages prévus liés à ses priorités stratégiques et à ses importantes initiatives, dont l'incapacité de mettre au point des actifs de qualité et de gérer efficacement les initiatives d'aménagement, de réaménagement et de rénovation;
- 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;
- l'incapacité d'obtenir les résultats souhaités au cours des négociations collectives, y compris les modalités des futures conventions collectives;

Rapport de gestion

- l'évolution de la conjoncture économique, notamment une récession économique ou des fluctuations des taux d'inflation ou de déflation et des taux d'emploi et d'endettement des ménages, l'incertitude politique et les fluctuations des taux d'intérêt, des cours de change ou des cours des dérivés ainsi que des marchandises;
- 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, y compris les problèmes avec des fournisseurs, tant sur les marchés bien établis que sur les marchés en développement;
- toute modification des lois, règles, règlements ou politiques régissant les activités de la société;
- l'incapacité de la société d'élaborer et d'exécuter sa stratégie avec efficacité;
- l'incapacité de la société d'anticiper et de cerner les tendances et les préférences des consommateurs et du marché de la vente au détail, et de s'y adapter.

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 2019. En outre, les risques liés à la COVID-19 sont décrits à la rubrique 6, « Risques d'entreprise et gestion des risques », du présent rapport de gestion. 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 trimestriel. 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.

10. Informations supplémentaires

Des informations financières supplémentaires sur la société, y compris sa notice annuelle pour l'exercice 2019 et d'autres documents d'information, ont été transmises par voie électronique à diverses autorités en valeurs mobilières par l'intermédiaire du Système électronique de données, d'analyse et de recherche (« SEDAR ») et elles peuvent être consultées en ligne à l'adresse sedar.com.

Le présent rapport trimestriel comprend les principales informations financières sur Loblaw, société ouverte dont les actions sont négociées à la TSX. Pour un complément d'information sur Loblaw, les lecteurs sont invités à consulter également les documents déposés à l'occasion par Loblaw sur SEDAR. Ces documents sont également disponibles sur le site Web de Loblaw, à l'adresse loblaw.ca.

Le présent rapport trimestriel comprend également 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 Propriétés de Choix, les lecteurs sont invités à consulter également les documents déposés à l'occasion par Propriétés de Choix sur SEDAR. Ces documents sont également disponibles sur le site Web de Propriétés de Choix, à l'adresse choicereit.ca.

Toronto, Canada

Le 4 mai 2020

Notes de bas de page

- 1) Voir la rubrique 8, « Mesures financières non conformes aux PCGR », du rapport de gestion du premier trimestre de 2020 de la société.
 - 2) Le siège social de GWL renvoie aux résultats financiers non consolidés et aux mesures de GWL. Le siège social de GWL est un sous-ensemble du poste « Autres et intersectoriel ».
 - 3) À lire en parallèle avec la rubrique 9, « Énoncés prospectifs », du rapport de gestion du premier trimestre de 2020 de la société.
 - 4) Les chiffres comparatifs ont été retraités pour les rendre conformes à la présentation adoptée pour la période à l'étude.
-