

Rapport de gestion

1.	Performance financière globale	6
1.1	Résultats d'exploitation consolidés	7
1.2	Autres questions liées à l'entreprise (informations consolidées)	12
2.	Résultats des secteurs d'exploitation à présenter	13
2.1	Résultats d'exploitation de Loblaw	13
2.2	Résultats d'exploitation de Propriétés de Choix	15
3.	Situation de trésorerie et sources de financement	16
3.1	Flux de trésorerie	16
3.2	Situation de trésorerie	18
3.3	Composantes de la dette totale	20
3.4	Situation financière	20
3.5	Notations	20
3.6	Dividendes et rachats d'actions	21
3.7	Arrangements hors bilan	21
4.	Résultats d'exploitation trimestriels	22
5.	Contrôle interne à l'égard de l'information financière	24
6.	Risques d'entreprise et gestion des risques	24
7.	Perspectives	25
8.	Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières	26
8.1	Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières – Principal rapprochement comparatif	34
9.	Énoncés prospectifs	37
10.	Informations supplémentaires	38

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 2025 de la société et les notes y afférentes (les « états financiers intermédiaires ») 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 2024 et le rapport de gestion annuel connexe inclus dans le Rapport annuel de 2024 de la société.

Les états financiers intermédiaires du premier trimestre de 2025 de la société sont établis selon la Norme comptable internationale 34, *Information financière intermédiaire*, publiée par l'International Accounting Standards Board. Ces états financiers intermédiaires 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 Normes internationales d'information financière (les « normes IFRS de comptabilité » ou les « PCGR »). Les mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières ne tiennent pas compte de l'incidence de certains éléments et sont utilisées à l'interne aux fins d'analyse de la performance sous-jacente consolidée et sectorielle de la société sur le plan de l'exploitation. Ces mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières permettent également d'évaluer la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de façon uniforme. Voir la rubrique 8, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du présent rapport de gestion pour plus de précisions sur les mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières de la société.

La société exerce ses activités par l'intermédiaire de deux secteurs d'exploitation à présenter, à savoir Les Compagnies Loblaw Limitée (« Loblaw ») et Fiducie de placement immobilier Propriétés de Choix (« Propriétés de Choix »). Le poste « Incidence de la consolidation » tient compte des éliminations, des ajustements intersectoriels et d'autres ajustements de consolidation. La trésorerie et les placements à court terme, et les autres placements détenus par la société, ainsi que toutes les autres activités à l'échelle de la société qui ne sont pas attribuées aux secteurs d'exploitation à présenter, notamment les charges d'intérêts nettes, les activités du siège social et les charges administratives, sont inscrites au poste « Siège social de GWL ». Voir la rubrique 8, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du présent rapport de gestion pour obtenir plus d'informations sur l'incidence de la consolidation. Loblaw compte deux secteurs d'exploitation à présenter : Vente au détail et Services financiers. Le secteur Vente au détail de Loblaw comprend principalement les secteurs de l'alimentation au détail et des pharmacies au détail. Loblaw offre aux Canadiens des produits d'alimentation, des services pharmaceutiques et de soins de santé, des produits 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 commerce de détail et d'immeubles résidentiels partout au Canada. À moins d'indication contraire, dans le présent rapport de gestion, le terme « consolidé » sert à désigner les résultats consolidés de GWL, y compris ceux de ses filiales.

Un glossaire des termes et des ratios utilisés dans le présent rapport trimestriel figure à la page 176 du Rapport annuel de 2024 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, « Perspectives », 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 5 mai 2025.

Aperçu

Faits saillants financiers

Au 22 mars 2025, au 23 mars 2024 et au 31 décembre 2024 ou pour les périodes de 12 semaines closes à ces dates
(en millions de dollars, sauf indication contraire)

Résultats consolidés

PRODUITS	RÉSULTAT D'EXPLOITATION	MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA ¹⁾	MONTANT AJUSTÉ DE LA MARGE DU BAIIA ¹⁾ (%)
14 285 \$ +4,0 % par rapport au T1 2024	1 077 \$ +10,9 % par rapport au T1 2024	1 690 \$ +4,1 % par rapport au T1 2024	11,8 % – pdb par rapport au T1 2024
BÉNÉFICE NET DISPONIBLE AUX PORTEURS D' ACTIONS ORDINAIRES	MONTANT AJUSTÉ DU BÉNÉFICE NET DISPONIBLE AUX PORTEURS D' ACTIONS ORDINAIRES¹⁾	BÉNÉFICE NET DILUÉ PAR ACTION ORDINAIRE (en dollars)	MONTANT AJUSTÉ DU BÉNÉFICE NET DILUÉ PAR ACTION ORDINAIRE¹⁾ (en dollars)
83 \$ -64,8 % par rapport au T1 2024	339 \$ +8,7 % par rapport au T1 2024	0,62 \$ -64,2 % par rapport au T1 2024	2,58 \$ +12,2 % par rapport au T1 2024

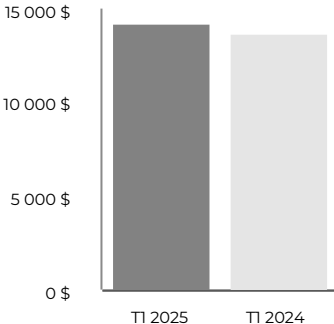
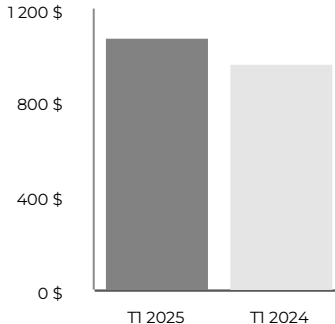
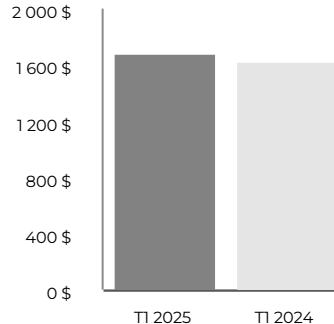
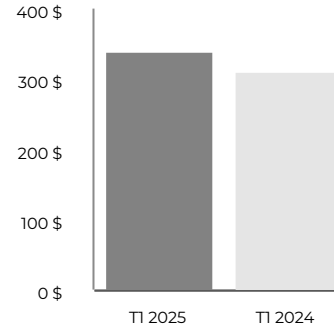
Siège social de GWL

ENTRÉES NETTES LIÉES AUX ENTREPRISES EN EXPLOITATION ¹⁾ DU SIÈGE SOCIAL DE GWL	FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES ¹⁾ DU SIÈGE SOCIAL DE GWL	DIVIDENDES TRIMESTRIELS DÉCLARÉS PAR ACTION (en dollars)	TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE ET PLACEMENTS À COURT TERME DU SIÈGE SOCIAL DE GWL
167 \$ +98,8 % par rapport au T1 2024	34 \$ -75,9 % par rapport au T1 2024	0,820 \$ +15,0 % par rapport au T1 2024	265 \$ -49,3 % par rapport au T4 2024

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

Indicateurs de performance clés

Pour les périodes de 12 semaines closes le 22 mars 2025 et le 23 mars 2024
(en millions de dollars, sauf indication contraire)

PRODUITS	RÉSULTAT D'EXPLOITATION	MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA ¹⁾	MONTANT AJUSTÉ DU BÉNÉFICE NET DISPONIBLE AUX PORTEURS D'ACTIONS ORDINAIRES ¹⁾																
 <table><tr><td>T1 2025</td><td>14 285</td></tr><tr><td>T1 2024</td><td>13 735</td></tr></table>	T1 2025	14 285	T1 2024	13 735	 <table><tr><td>T1 2025</td><td>1 077</td></tr><tr><td>T1 2024</td><td>971</td></tr></table>	T1 2025	1 077	T1 2024	971	 <table><tr><td>T1 2025</td><td>1 690</td></tr><tr><td>T1 2024</td><td>1 623</td></tr></table>	T1 2025	1 690	T1 2024	1 623	 <table><tr><td>T1 2025</td><td>339</td></tr><tr><td>T1 2024</td><td>312</td></tr></table>	T1 2025	339	T1 2024	312
T1 2025	14 285																		
T1 2024	13 735																		
T1 2025	1 077																		
T1 2024	971																		
T1 2025	1 690																		
T1 2024	1 623																		
T1 2025	339																		
T1 2024	312																		
T1 2025 14 285 \$ +4,0 % T1 2024 13 735 \$	T1 2025 1 077 \$ +10,9 % T1 2024 971 \$	T1 2025 1 690 \$ +4,1 % T1 2024 1 623 \$	T1 2025 339 \$ +8,7 % T1 2024 312 \$																
Notre performance Les produits ont augmenté au premier trimestre de 2025 en raison de la croissance de Loblaw.	Notre performance Le résultat d'exploitation a augmenté au premier trimestre de 2025 en raison de l'amélioration de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de la société attribuable à Loblaw et à Propriétés de Choix et de l'incidence nette favorable, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement.	Notre performance Le montant ajusté du BAIIA ¹⁾ a augmenté au premier trimestre de 2025, en raison principalement d'une augmentation enregistrée par Loblaw et Propriétés de Choix. Le montant ajusté de la marge du BAIIA ¹⁾ au premier trimestre de 2025 est demeuré inchangé comparativement à celui inscrit pour la période correspondante de 2024. La diminution de la marge brute exprimée en pourcentage du secteur Vente au détail de Loblaw a été contrebalancée par une baisse favorable des frais de vente et charges générales et administratives de la société exprimés en pourcentage du chiffre d'affaires.	Notre performance Le montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires ¹⁾ a augmenté au premier trimestre de 2025 en raison d'un apport accru des sociétés d'exploitation cotées en bourse ¹⁾ , en partie contrebalancé par l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, du siège social de GWL. Le montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire ¹⁾ a augmenté au premier trimestre de 2025 en raison de la croissance du montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires ¹⁾ et de la diminution du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires attribuable aux rachats d'actions.																

MONTANT AJUSTÉ DE LA MARGE DU BAIIA¹⁾ (%)

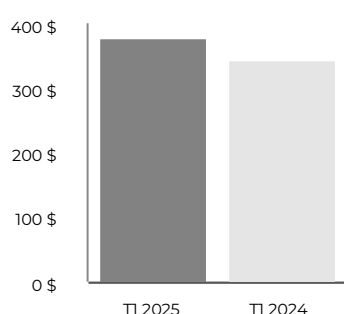
11,8 % **- pdb**
T1 2025 par rapport au T1 2024

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

2,58 \$ **+12,2 %**
T1 2025 par rapport au T1 2024

Au 22 mars 2025, au 23 mars 2024 et au 31 décembre 2024 ou pour les périodes de 12 semaines closes à ces dates
(en millions de dollars, sauf indication contraire)

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

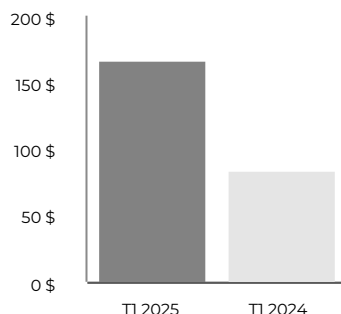


T1 2025	377 \$	
T1 2024	345 \$	+9,3 %

Notre performance

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

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

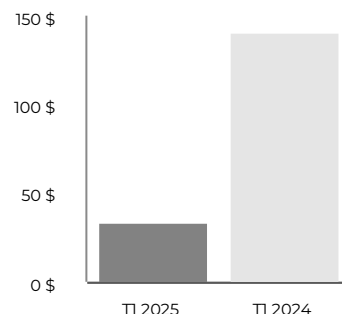


T1 2025	167 \$	
T1 2024	84 \$	+98,8 %

Notre performance

Les entrées nettes liées aux entreprises en exploitation¹⁾ du siège social de GWL ont augmenté en raison du calendrier des dividendes reçus de Loblawⁱⁱⁱ⁾.

**FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES¹⁾
DU SIÈGE SOCIAL DE GWL**



T1 2025	34 \$	
T1 2024	141 \$	-75,9 %

Notre performance

La diminution des flux de trésorerie disponibles¹⁾ du siège social de GWL est principalement attribuable au paiement d'une provisionⁱⁱⁱ⁾, en partie contrebalancé par la hausse des entrées nettes liées aux entreprises en exploitation¹⁾ du siège social de GWL et par l'augmentation du produit de la participation de GWL à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw.

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

265 \$	-49,3 %
T1 2025	
523 \$	
T4 2024	

Notre performance

La diminution de la trésorerie et des équivalents de trésorerie et des placements à court terme du siège social de GWL enregistrée depuis la clôture de l'exercice 2024 est surtout attribuable au paiement d'une provisionⁱⁱⁱ⁾.

Flux de trésorerie disponibles¹⁾ du siège social de GWL

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

(en millions de dollars)	12 semaines closes les	
	22 mars 2025	23 mars 2024
Dividendes de Loblaw ⁱⁱ⁾	82 \$	— \$
Distributions de Propriétés de Choix	85	84
Entrées nettes liées aux entreprises en exploitation¹⁾ du siège social de GWL	167 \$	84 \$
Produit de la participation à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw	209	154
Siège social de GWL, financement et autres coûts ^{iii), iv)}	(276)	(21)
Impôt sur le résultat payé	(66)	(76)
Flux de trésorerie disponibles¹⁾ du siège social de GWL	34 \$	141 \$

1) Voir la rubrique 8, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du présent rapport de gestion.

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

ii) Les dividendes du quatrième trimestre de 2024 de Loblaw ont été comptabilisés au premier trimestre de 2025.

iii) Les montants inscrits pour le premier trimestre de 2025 tiennent compte du paiement d'une provision de 247 millions de dollars. Voir la note 14, « Passifs éventuels », des états financiers intermédiaires du premier trimestre de 2025 de la société pour plus de précisions.

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

Rapport de gestion

1. Performance financière globale

Loblaw a poursuivi ses efforts visant à offrir qualité, valeur, service et commodité aux Canadiens dans l'ensemble de son réseau de magasins et de plateformes numériques, partout au pays, au cours du trimestre. Le fort engouement des clients pour les produits et services axés sur la valeur jour après jour, les offres personnalisées du programme de fidélisation PC Optimum^{MC} et les promotions percutantes a contribué à la croissance soutenue du chiffre d'affaires et des parts de marché, qui a également été portée par l'augmentation du chiffre d'affaires unitaire et la taille accrue des paniers d'épicerie dans le secteur de l'alimentation au détail. Dans le secteur des pharmacies au détail, les médicaments sur ordonnance et les services de soins de santé ont produit de bons résultats, ce qui reflète la forte croissance soutenue des volumes de médicaments sur ordonnance et de médicaments de spécialité. Le chiffre d'affaires tiré des produits de l'avant du magasin a été solide dans l'ensemble des catégories de produits de beauté et a reflété les effets d'une saison prolongée de la toux, du rhume et de la grippe, partiellement contrebalancés par le retrait des tablettes de certaines catégories de produits électroniques. Conformément à ses plans en matière de dépenses d'investissement à l'égard de l'ouverture d'environ 80 nouveaux magasins et 100 nouvelles cliniques en 2025, la société a étendu ses bannières de magasins à escompte à cinq nouvelles communautés et a ouvert quatre nouvelles pharmacies dotées de cliniques offrant davantage de services de soins au cours du trimestre, et elle a inauguré un deuxième magasin T&T Supermarket au centre-ville de Toronto.

Propriétés de Choix a enregistré d'excellents résultats au premier trimestre de 2025. Les taux d'occupation sont demeurés élevés et la croissance du REN des actifs comparables et les marges de location sont demeurées solides. Soutenue par la résilience de ses locataires et son bilan financier inégalé dans l'industrie, Propriétés de Choix est encore et toujours en quête d'opportunités de croissance, notamment l'acquisition, après la clôture du trimestre, d'immeubles de placement d'une valeur de 340 millions de dollars.

1.1 Résultats d'exploitation consolidés

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

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

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les périodes closes indiquées	12 semaines closes les		Variation (en \$)	Variation (en %)
	22 mars 2025	23 mars 2024		
Produits	14 285 \$	13 735 \$	550 \$	4,0 %
Résultat d'exploitation	1 077 \$	971 \$	106 \$	10,9 %
Montant ajusté du BAIIA ⁱ⁾	1 690 \$	1 623 \$	67 \$	4,1 %
Montant ajusté de la marge du BAIIA ⁱ⁾	11,8 %	11,8 %		
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	627 \$	613 \$	14 \$	2,3 %
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	444 \$	215 \$	229 \$	106,5 %
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières ⁱ⁾	281 \$	274 \$	7 \$	2,6 %
Impôt sur le résultat	283 \$	264 \$	19 \$	7,2 %
Montant ajusté de l'impôt sur le résultat ⁱ⁾	260 \$	245 \$	15 \$	6,1 %
Taux d'impôt effectif	44,7 %	34,9 %		
Montant ajusté du taux d'impôt effectif ⁱ⁾	29,0 %	28,8 %		
Bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société	93 \$	246 \$	(153) \$	(62,2) %
Loblaw ⁱ⁾	265 \$	243 \$	22 \$	9,1 %
Propriétés de Choix	(96)	142	(238)	(167,6) %
Incidence de la consolidation	3	(64)	67	104,7 %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	172 \$	321 \$	(149) \$	(46,4) %
Siège social de GWL	(89)	(85)	(4)	(4,7) %
Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société	83 \$	236 \$	(153) \$	(64,8) %
Bénéfice net dilué par action ordinaire (en dollars)	0,62 \$	1,73 \$	(1,11) \$	(64,2) %
Loblaw ⁱ⁾	300 \$	284 \$	16 \$	5,6 %
Propriétés de Choix	109	109	—	— %
Incidence de la consolidation ⁱ⁾	(32)	(48)	16	33,3 %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	377 \$	345 \$	32 \$	9,3 %
Siège social de GWL	(38)	(33)	(5)	(15,2) %
Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société ⁱ⁾	339 \$	312 \$	27 \$	8,7 %
Montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire ⁱ⁾ (en dollars)	2,58 \$	2,30 \$	0,28 \$	12,2 %

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

Rapport de gestion

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

Le bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société s'est établi à 83 millions de dollars (0,62 \$ par action ordinaire) au premier trimestre de 2025, en baisse de 153 millions de dollars (1,11 \$ par action ordinaire) comparativement à 236 millions de dollars (1,73 \$ par action ordinaire) pour la période correspondante de 2024. La diminution est attribuable à l'incidence nette défavorable, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement totalisant 180 millions de dollars (1,39 \$ par action ordinaire), comme il est décrit ci-dessous, en partie contrebalancée par une amélioration de 27 millions de dollars (0,28 \$ par action ordinaire) de la performance sous-jacente consolidée sur le plan de l'exploitation de la société.

L'incidence nette défavorable, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement totalisant 180 millions de dollars (1,39 \$ par action ordinaire) découle principalement de ce qui suit :

- l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 222 millions de dollars (1,69 \$ par action ordinaire) de l'ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie attribuable à la hausse du cours des parts de Propriétés de Choix au premier trimestre de 2025;

facteur en partie contrebalancé par :

- l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 20 millions de dollars (0,15 \$ par action ordinaire) de l'ajustement de la juste valeur du placement de Propriétés de Choix dans des titres immobiliers d'Allied Properties Real Estate Investment Trust (« Allied ») en raison de la variation du cours des parts d'Allied;
- l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 15 millions de dollars (0,11 \$ par action ordinaire) de l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement attribuable à Propriétés de Choix, déduction faite de l'incidence de la consolidation.

Le montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société¹⁾ s'est établi à 339 millions de dollars au premier trimestre de 2025, en hausse de 27 millions de dollars, ou 8,7 %, comparativement à celui de la période correspondante de 2024. L'augmentation est attribuable à l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 32 millions de dollars de l'apport des sociétés d'exploitation cotées en bourse, en partie contrebalancée par l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 5 millions de dollars du siège social de GWL découlant d'une augmentation de la charge d'impôt sur le résultat attribuable à la participation de GWL dans le programme d'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw, ainsi que par une augmentation du montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières¹⁾.

Le montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire¹⁾ s'est établi à 2,58 \$ au premier trimestre de 2025, en hausse de 0,28 \$ par action ordinaire, ou 12,2 %, par rapport à celui inscrit pour la période correspondante de 2024. La hausse est attribuable à la performance enregistrée en ce qui a trait au montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires¹⁾, comme il est décrit ci-dessus, et à l'incidence favorable des actions rachetées aux fins d'annulation au cours des 12 derniers mois (0,08 \$ par action ordinaire) aux termes du programme d'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de la société.

PRODUITS

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les périodes closes indiquées	12 semaines closes les		Variation (en \$)	Variation (en %)
	22 mars 2025	23 mars 2024		
Loblaw	14 135 \$	13 581 \$	554 \$	4,1 %
Propriétés de Choix	347	349	(2)	(0,6) %
Incidence de la consolidation ¹⁾	(197)	(195)	(2)	(1,0) %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	14 285 \$	13 735 \$	550 \$	4,0 %
Siège social de GWL	—	—		
Chiffres consolidés	14 285 \$	13 735 \$	550 \$	4,0 %

Les produits ont augmenté de 550 millions de dollars, ou 4,0 %, pour le premier trimestre de 2025, comparativement à ceux inscrits pour la période correspondante de 2024 pour s'établir à 14 285 millions de dollars. L'augmentation des produits tient compte de chaque secteur d'exploitation à présenter de la société de la façon suivante :

- Incidence positive de 4,0 % découlant de l'augmentation de 4,1 % des produits de Loblaw, en raison essentiellement d'une augmentation de 547 millions de dollars, ou 4,1 %, du chiffre d'affaires du secteur Vente au détail et de l'augmentation de 12 millions de dollars, ou 3,3 %, des produits tirés du secteur Services financiers. Le chiffre d'affaires du secteur Vente au détail a augmenté en raison de la croissance du chiffre d'affaires des magasins comparables.
- Incidence négative d'un montant négligeable découlant d'une diminution de 0,6 % des produits de Propriétés de Choix. La diminution de 2 millions de dollars reflète les produits tirés de la vente d'immeubles résidentiels d'un montant de 11 millions de dollars au premier trimestre de 2024. Si l'on ne tient pas compte de l'incidence de la vente d'immeubles résidentiels, les produits ont augmenté de 9 millions de dollars, ou 2,7 %, en raison de taux de location plus élevés.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les périodes closes indiquées	12 semaines closes les		Variation (en \$)	Variation (en %)
	22 mars 2025	23 mars 2024		
Loblaw	904 \$	859 \$	45 \$	5,2 %
Propriétés de Choix	276	207	69	33,3 %
Incidence de la consolidation ¹⁾	(95)	(86)	(9)	(10,5) %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	1 085 \$	980 \$	105 \$	10,7 %
Siège social de GWL	(8)	(9)	1	11,1 %
Chiffres consolidés	1 077 \$	971 \$	106 \$	10,9 %

Le résultat d'exploitation de la société s'est établi à 1 077 millions de dollars au premier trimestre de 2025, en hausse de 106 millions de dollars, ou 10,9 %, comparativement à celui de 971 millions de dollars inscrit pour la période correspondante de 2024. Cette hausse reflète une amélioration de 55 millions de dollars de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de la société attribuable à Loblaw et à Propriétés de Choix et l'incidence nette favorable, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement totalisant 51 millions de dollars, comme il est décrit ci-dessous.

L'incidence nette favorable, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement totalisant 51 millions de dollars s'explique essentiellement par :

- l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 21 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur du placement de Propriétés de Choix dans des titres immobiliers d'Allied;
- l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 19 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement attribuable à Propriétés de Choix, déduction faite de l'incidence de la consolidation;
- l'incidence favorable de 14 millions de dollars du profit à la vente d'un immeuble non exploité comptabilisé par Loblaw.

Rapport de gestion

MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA¹⁾

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les périodes closes indiquées	12 semaines closes les		Variation (en \$)	Variation (en %)
	22 mars 2025	23 mars 2024		
Loblaw	1 589 \$	1 542 \$	47 \$	3,0 %
Propriétés de Choix	246	241	5	2,1 %
Incidence de la consolidation ¹⁾	(138)	(152)	14	9,2 %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	1 697 \$	1 631 \$	66 \$	4,0 %
Siège social de GWL	(7)	(8)	1	12,5 %
Chiffres consolidés	1 690 \$	1 623 \$	67 \$	4,1 %

Le montant ajusté du BAIIA¹⁾ a augmenté de 67 millions de dollars, ou 4,1 %, au premier trimestre de 2025 comparativement à celui de 1 623 millions de dollars inscrit pour la période correspondante de 2024 pour s'établir à 1 690 millions de dollars.

L'augmentation tient compte de l'incidence de chaque secteur de la société de la façon suivante :

- l'incidence positive de 2,9 % découlant de la croissance de 3,0 % du montant ajusté du BAIIA¹⁾ enregistrée par Loblaw attribuable à une amélioration dans le secteur Vente au détail, en partie contrebalancée par un recul dans le secteur Services financiers. L'accroissement de 4,1 % du montant ajusté du BAIIA¹⁾ de Loblaw pour le secteur Vente au détail découle d'une augmentation de la marge brute du secteur Vente au détail, en partie contrebalancée par une hausse des frais de vente et charges générales et administratives du secteur Vente au détail;
- l'incidence positive de 0,3 % découlant d'une augmentation de 2,1 % du montant ajusté du BAIIA¹⁾ de Propriétés de Choix attribuable essentiellement à l'accroissement des produits locatifs et à la hausse des produits de commissions, facteurs en partie contrebalancés par la diminution des paiements tirés des résiliations de baux et par les produits tirés de la vente d'immeubles résidentiels au cours de l'exercice précédent;
- l'incidence positive d'un montant négligeable découlant d'une augmentation de 12,5 % du siège social de GWL.

AMORTISSEMENTS DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les périodes closes indiquées	12 semaines closes les		Variation (en \$)	Variation (en %)
	22 mars 2025	23 mars 2024		
Loblaw	705 \$	690 \$	15 \$	2,2 %
Propriétés de Choix	1	1	—	— %
Incidence de la consolidation	(80)	(79)	(1)	(1,3) %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	626 \$	612 \$	14 \$	2,3 %
Siège social de GWL	1	1	—	— %
Chiffres consolidés	627 \$	613 \$	14 \$	2,3 %

Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles ont augmenté de 14 millions de dollars au premier trimestre de 2025 comparativement à ceux inscrits pour la période correspondante de 2024 pour s'établir à 627 millions de dollars. Cet accroissement découle essentiellement de la hausse des amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles enregistrée par Loblaw. Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles tiennent compte d'un amortissement s'élevant à 116 millions de dollars (114 millions de dollars en 2024) des immobilisations incorporelles liées aux acquisitions de Corporation Shoppers Drug Mart (« Shoppers Drug Mart/Pharmaprix ») et de Lifemark Health Group (« Lifemark ») comptabilisé par Loblaw.

CHARGES D'INTÉRÊTS NETTES ET AUTRES CHARGES FINANCIÈRES

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les périodes closes indiquées	12 semaines closes les 22 mars 2025	23 mars 2024	Variation (en \$)	Variation (en %)
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	444 \$	215 \$	229 \$	106,5 %
(Déduire) ajouter l'incidence de l'élément suivant :				
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	(163)	59	(222)	(376,3) %
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières ¹⁾	281 \$	274 \$	7 \$	2,6 %

Les charges d'intérêts nettes et autres charges financières se sont établies à 444 millions de dollars au premier trimestre de 2025, en hausse de 229 millions de dollars comparativement aux montants inscrits pour la période correspondante de 2024. L'augmentation est attribuable surtout à l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 222 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie, attribuable à la hausse du cours des parts de Propriétés de Choix au premier trimestre de 2025.

Le montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières¹⁾ a augmenté de 7 millions de dollars au premier trimestre de 2025 en raison essentiellement de ce qui suit :

- une augmentation des charges d'intérêts sur les obligations locatives de Loblaw, déduction faite de l'incidence de la consolidation;
- une augmentation des charges d'intérêts sur la dette à long terme de Loblaw et de Propriétés de Choix;
- une diminution des produits d'intérêts du siège social de GWL;

facteurs en partie contrebalancés par :

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

IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les périodes closes indiquées	12 semaines closes les 22 mars 2025	23 mars 2024	Variation (en \$)	Variation (en %)
Impôt sur le résultat	283 \$	264 \$	19 \$	7,2 %
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :				
Incidence fiscale des éléments exclus du montant ajusté du bénéfice avant impôt ¹⁾	28	33	(5)	(15,2) %
Écart externe lié à certaines actions de Loblaw	(51)	(52)	1	1,9 %
Montant ajusté de l'impôt sur le résultat ¹⁾	260 \$	245 \$	15 \$	6,1 %
Taux d'impôt effectif s'appliquant au bénéfice avant impôt	44,7 %	34,9 %		
Montant ajusté du taux d'impôt effectif s'appliquant au montant ajusté du bénéfice avant impôt ¹⁾	29,0 %	28,8 %		

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

Le taux d'impôt effectif s'est établi à 44,7 % au premier trimestre de 2025, comparativement à 34,9 % pour la période correspondante de 2024. L'augmentation est principalement attribuable à l'incidence, d'un exercice à l'autre, de l'ajustement non imposable de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie.

Le montant ajusté du taux d'impôt effectif¹⁾ s'est établi à 29,0 % au premier trimestre de 2025, comparativement à 28,8 % pour la période correspondante de 2024. L'augmentation est essentiellement attribuable à une hausse de la charge d'impôt liée à des différences temporaires au titre du placement de GWL dans certaines actions de Loblaw compte tenu de la participation de GWL à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw.

Rapport de gestion

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

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

(en millions de dollars)	12 semaines closes les	
	22 mars 2025	23 mars 2024
Offre publique de rachat dans le cours normal des activités – actions rachetées et annulées ⁱ⁾	(174) \$	(145) \$
Participation à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw ⁱⁱ⁾	209	154
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités ci-dessus	35 \$	9 \$

- i) Le montant inscrit pour le premier trimestre de 2025 tient compte d'un ajustement en trésorerie net d'un montant de 7 millions de dollars (13 millions de dollars en 2024) apporté au titre du calendrier relativement aux actions ordinaires rachetées aux fins d'annulation dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités.
- ii) Pour le premier trimestre de 2025, un montant de 2 millions de dollars (28 millions de dollars en 2024) au titre de la contrepartie en trésorerie relative à la vente des actions de Loblaw a été reçu au deuxième trimestre de 2025 (2024).

Offre publique de rachat dans le cours normal des activités – Actions rachetées et annulées Au premier trimestre de 2025, la société a racheté et annulé 0,8 million d'actions ordinaires (0,9 million d'actions ordinaires en 2024) pour une contrepartie totale de 181 millions de dollars (158 millions de dollars en 2024) dans le cadre de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Au 22 mars 2025, le nombre d'actions ordinaires émises et en circulation de la société, déduction faite des actions détenues en fiducie, s'élevait à 129,3 millions (133,8 millions d'actions ordinaires au 23 mars 2024).

Au cours du premier trimestre de 2025, la société a souscrit à un régime d'achat automatique d'actions (le « RAAA ») avec un courtier afin de faciliter le rachat de ses actions ordinaires dans le cadre de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Pendant la période de validité du RAAA, le courtier de la société peut acheter des actions ordinaires à des moments où la société ne serait pas active sur le marché.

Voir la note 11, « Capital social », des états financiers intermédiaires du premier trimestre de 2025 de la société pour plus de précisions.

Participation à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw La société participe à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw afin de conserver son pourcentage de participation. Au premier trimestre de 2025, Loblaw a racheté 1,1 million d'actions ordinaires (1,2 million d'actions ordinaires en 2024) auprès de la société pour une contrepartie totale de 211 millions de dollars (182 millions de dollars en 2024).

ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR À LA DATE DE CLÔTURE GWL a une facilité de crédit engagée renouvelable de 350 millions de dollars accordée par un consortium de prêteurs dont la date d'échéance est le 14 décembre 2026. Après la clôture du premier trimestre de 2025, la date d'échéance de la facilité de crédit a été repoussée du 14 décembre 2026 au 27 mars 2028, toutes les autres modalités demeurant essentiellement inchangées.

2. Résultats des secteurs d'exploitation à présenter

Le tableau qui suit présente l'analyse des résultats d'exploitation de chacun des secteurs d'exploitation à présenter de la société pour le premier trimestre de 2025.

2.1 Résultats d'exploitation de Loblaw

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les périodes closes indiquées	12 semaines closes les			
	22 mars 2025	23 mars 2024		
Produits	14 135 \$	13 581 \$	554 \$	4,1 %
Résultat d'exploitation	904 \$	859 \$	45 \$	5,2 %
Montant ajusté du BAIIA ¹⁾	1 589 \$	1 542 \$	47 \$	3,0 %
Montant ajusté de la marge du BAIIA ¹⁾	11,2 %	11,4 %		
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	705 \$	690 \$	15 \$	2,2 %

PRODUITS Les produits de Loblaw ont augmenté de 554 millions de dollars, ou 4,1 %, au premier trimestre de 2025 comparativement à ceux inscrits à la période correspondante de 2024 pour s'établir à 14 135 millions de dollars, en raison d'une hausse du chiffre d'affaires du secteur Vente au détail et des produits tirés du secteur Services financiers.

Le chiffre d'affaires du secteur Vente au détail s'est établi à 13 837 millions de dollars, en hausse de 547 millions de dollars, ou 4,1 %, comparativement à celui inscrit à la période correspondante de 2024. L'augmentation s'explique essentiellement par les facteurs suivants :

- Le chiffre d'affaires du secteur de l'alimentation au détail s'est élevé à 9 787 millions de dollars (9 409 millions de dollars en 2024) et le chiffre d'affaires des magasins comparables du secteur de l'alimentation au détail a augmenté de 2,2 % (3,4 % en 2024);
 - l'indice des prix à la consommation calculé selon l'indice des prix à la consommation des aliments achetés au magasin s'est établi à 2,6 % (2,6 % en 2024), ce qui est semblable à l'inflation interne du prix des aliments de Loblaw;
 - l'achalandage en magasin du secteur de l'alimentation au détail est demeuré inchangé et la taille du panier d'épicerie s'est accrue.
- Le chiffre d'affaires du secteur des pharmacies au détail s'est établi à 4 050 millions de dollars (3 881 millions de dollars en 2024) et le chiffre d'affaires des magasins comparables du secteur des pharmacies au détail a augmenté de 3,8 % (4,0 % en 2024);
 - le chiffre d'affaires des magasins comparables tiré des médicaments sur ordonnance et des services de soins de santé a augmenté de 6,4 % (7,3 % en 2024), ce qui est attribuable aux médicaments de spécialité. Le nombre d'ordonnances a augmenté de 2,1 % (4,2 % en 2024). Si l'on tient compte seulement des magasins comparables, le nombre d'ordonnances a augmenté de 2,3 % (4,0 % en 2024) et la valeur moyenne des ordonnances s'est accrue de 4,4 % (2,0 % en 2024);
 - le chiffre d'affaires des magasins comparables tiré des produits de l'avant du magasin a augmenté de 0,9 % (0,7 % en 2024). L'augmentation du chiffre d'affaires des magasins comparables tiré des produits de l'avant du magasin est principalement attribuable à la croissance du chiffre d'affaires des produits de beauté et des produits en vente libre, en partie contrebalancée par la décision de retirer des tablettes certaines catégories de produits électroniques à faible marge.

Au premier trimestre de 2025, 10 magasins du secteur de l'alimentation et du secteur des pharmacies ont ouvert leurs portes et 4 les ont fermées. La superficie du secteur Vente au détail s'est établie à 72,3 millions de pieds carrés, ce qui représente une augmentation nette de 1,0 million de pieds carrés, ou 1,4 %, par rapport au premier trimestre de 2024.

Les produits tirés du secteur Services financiers se sont accrus de 12 millions de dollars, ou 3,3 %, comparativement à ceux inscrits pour la période correspondante de 2024 pour s'établir à 373 millions de dollars. L'augmentation découle surtout de la hausse du chiffre d'affaires attribuable aux kiosques La Boutique Mobile^{MC} et de l'augmentation des commissions d'interchange.

Rapport de gestion

RÉSULTAT D'EXPLOITATION Le résultat d'exploitation de Loblaw a augmenté de 45 millions de dollars, ou 5,2 %, au premier trimestre de 2025, comparativement à celui inscrit pour la période correspondante de 2024 pour s'établir à 904 millions de dollars. L'augmentation est attribuable à une amélioration de 34 millions de dollars de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation et à l'incidence nette favorable, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement totalisant 11 millions de dollars, comme il est décrit ci-dessous :

- l'amélioration de 34 millions de dollars de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation est attribuable à ce qui suit :
 - une amélioration du secteur Vente au détail attribuable à une augmentation de la marge brute du secteur Vente au détail, en partie contrebalancée par une hausse des frais de vente et charges générales et administratives du secteur Vente au détail, ainsi que des amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles;facteur en partie contrebalancé par :
 - un recul du secteur Services financiers attribuable essentiellement au financement lié à la commercialisation dans le cadre du lancement de la carte World Elite Mastercard^{MD} Adeptes^{MC} PC au cours de l'exercice précédent;
- l'incidence nette favorable, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement totalisant 11 millions de dollars est essentiellement attribuable à ce qui suit :
 - l'incidence favorable de 14 millions de dollars du profit sur la vente d'un immeuble non exploité;
 - l'incidence favorable de 5 millions de dollars du profit lié à la vente de Wellwise de Shoppers^{MD} (« Wellwise »);facteurs en partie contrebalancés par :
 - la variation défavorable, d'un exercice à l'autre, de 6 millions de dollars des ajustements de la juste valeur des contrats liés au carburant et des contrats de change.

MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA¹⁾ Le montant ajusté du BAIIA¹⁾ de Loblaw a augmenté de 47 millions de dollars, ou 3,0 %, au premier trimestre de 2025 comparativement à celui inscrit à la période correspondante de 2024 pour s'établir à 1 589 millions de dollars, en raison d'une hausse de 59 millions de dollars enregistrée par le secteur Vente au détail, en partie contrebalancée par une diminution de 12 millions de dollars au sein du secteur Services financiers.

Le montant ajusté du BAIIA¹⁾ du secteur Vente au détail a augmenté de 59 millions de dollars, ou 4,1 %, comparativement à celui inscrit pour la période correspondante de 2024 en raison d'une hausse de 156 millions de dollars de la marge brute du secteur Vente au détail, en partie contrebalancée par une augmentation de 97 millions de dollars des frais de vente et charges générales et administratives du secteur Vente au détail.

- La marge brute exprimée en pourcentage du secteur Vente au détail s'est établie à 31,5 %, en baisse de 10 points de base comparativement à celle inscrite pour la période correspondante 2024, en raison principalement des variations dans la composition du chiffre d'affaires.
- Les frais de vente et charges générales et administratives exprimés en pourcentage du chiffre d'affaires du secteur Vente au détail se sont établis à 20,6 %, soit une baisse favorable de 10 points de base comparativement à ceux inscrits pour la période correspondante de 2024, du fait principalement du levier d'exploitation découlant de l'augmentation du chiffre d'affaires, en partie contrebalancé par les coûts supplémentaires liés aux ouvertures de nouveaux magasins et à l'installation de distribution automatisée.

Le montant ajusté du BAIIA¹⁾ du secteur Services financiers a diminué de 12 millions de dollars, ou 13,0 %, comparativement à celui inscrit pour la période correspondante de 2024, en raison surtout du financement lié à la commercialisation dans le cadre du lancement de la carte World Elite Mastercard^{MD} Adeptes^{MC} PC au cours de l'exercice précédent et de la hausse des coûts liés au programme de fidélisation. La diminution a été en partie contrebalancée par la hausse des produits dont il est question ci-dessus, par la diminution des radiations contractuelles et par l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de la provision pour pertes sur créances attendues.

AMORTISSEMENTS DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles comptabilisés par Loblaw se sont établis à 705 millions de dollars au premier trimestre de 2025, en hausse de 15 millions de dollars par rapport à ceux inscrits pour la période correspondante de 2024, en raison principalement d'une augmentation de l'amortissement des immobilisations corporelles liée aux conversions de magasins de détail et aux ouvertures de nouveaux magasins, ainsi que d'une augmentation de l'amortissement des actifs loués. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par l'incidence de l'amortissement accéléré, à l'exercice précédent, en raison de l'optimisation du réseau. Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles au premier trimestre de 2025 tiennent compte de l'amortissement de 116 millions de dollars (114 millions de dollars en 2024) des immobilisations incorporelles liées aux acquisitions de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix et de Lifemark.

CONSOLIDATION DES FRANCHISES Le réseau de Loblaw compte plus de 500 magasins franchisés d'alimentation au détail. Les participations ne donnant pas le contrôle de Loblaw représentent la quote-part des bénéfices revenant aux franchisés du secteur de l'alimentation au détail de Loblaw et elles sont tributaires du moment où les ententes de partage des profits avec les franchisés sont conclues et signées. Le bénéfice net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle de Loblaw s'est établi à 19 millions de dollars au premier trimestre de 2025, ce qui représente une diminution de 8 millions de dollars, ou 29,6 %, comparativement à celui inscrit pour la période correspondante de 2024. La diminution des participations ne donnant pas le contrôle de Loblaw est attribuable essentiellement à une baisse des bénéfices des franchisés après le partage des profits.

2.2 Résultats d'exploitation de Propriétés de Choix

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les périodes closes indiquées	12 semaines closes les		Variation (en \$)	Variation (en %)
	22 mars 2025	23 mars 2024		
Produits	347 \$	349 \$	(2) \$	(0,6) %
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	372 \$	65 \$	307 \$	472,3 %
(Perte nette) bénéfice net	(96) \$	142 \$	(238) \$	(167,6) %
Fonds provenant des activités d'exploitation ¹⁾	191 \$	187 \$	4 \$	2,1 %

PRODUITS Les produits de Propriétés de Choix se sont établis à 347 millions de dollars au premier trimestre de 2025, en baisse de 2 millions de dollars, ou 0,6 %, comparativement à ceux inscrits pour la période correspondante 2024, et ils tiennent compte des produits d'un montant de 199 millions de dollars (197 millions de dollars en 2024) provenant des locataires de Loblaw. Au premier trimestre de 2024, les produits tenaient compte des produits d'un montant de 11 millions de dollars provenant de la vente d'immeubles résidentiels. Si l'on ne tient pas compte de l'incidence de la vente d'immeubles résidentiels, les produits ont augmenté de 9 millions de dollars, ou 2,7 %, au premier trimestre de 2025 comparativement à ceux inscrits pour la période correspondante de 2024, en raison essentiellement de ce qui suit :

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

CHARGES D'INTÉRÊTS NETTES ET AUTRES CHARGES FINANCIÈRES Les charges d'intérêts nettes et autres charges financières de Propriétés de Choix se sont établies à 372 millions de dollars au premier trimestre de 2025, ce qui représente une augmentation de 307 millions de dollars comparativement à la période correspondante de 2024. L'augmentation découle essentiellement de la variation défavorable, d'un exercice à l'autre, de 304 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur des parts de société en commandite de catégorie B (les « parts échangeables ») attribuable à la hausse du cours des parts au cours du trimestre.

(PERTE NETTE) BÉNÉFICE NET Propriétés de Choix a comptabilisé une perte nette de 96 millions de dollars au premier trimestre de 2025, en comparaison d'un bénéfice net de 142 millions de dollars pour la période correspondante de 2024. Cette variation défavorable de 238 millions de dollars est attribuable essentiellement à ce qui suit :

- l'augmentation des charges d'intérêts nettes et autres charges financières, comme il est décrit ci-dessus;
- facteur en partie contrebalancé par :
- la variation favorable, d'un exercice à l'autre, de 43 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement, y compris les actifs immobiliers financiers et ceux détenus dans les coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence;
 - la variation favorable, d'un exercice à l'autre, de 21 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers, en raison de la variation du cours des parts d'Allied.

FONDS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION¹⁾ Les fonds provenant des activités d'exploitation¹⁾ se sont établis à 191 millions de dollars au premier trimestre de 2025, en hausse de 4 millions de dollars, ou 2,1 %, par rapport à ceux inscrits pour la période correspondante de 2024, ce qui s'explique essentiellement par une augmentation des produits locatifs, ainsi que par une augmentation des produits de commissions. Cette hausse a été en partie contrebalancée par une augmentation des charges d'intérêts nettes, par une baisse des paiements tirés des résiliations de baux et par les produits découlant de la vente d'immeubles résidentiels au cours de l'exercice précédent.

Rapport de gestion

AUTRES QUESTIONS LIÉES À PROPRIÉTÉS DE CHOIX

Transactions entre parties liées

Au premier trimestre de 2025, la contrepartie en trésorerie de 7 millions de dollars au titre de la cession d'un immeuble de commerce de détail inclus dans les actifs détenus en vue de la vente et la contrepartie en trésorerie de 18 millions de dollars au titre de la cession d'un immeuble de commerce de détail détenu dans une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence, tous deux situés à Aurora, en Ontario, incluaient des frais payés par Wittington Investments, Limited s'élevant respectivement à 1 million de dollars et à 1 million de dollars.

Au premier trimestre de 2025, un prêt hypothécaire précédemment consenti à une entité dans laquelle Propriétés de Choix détient une participation et les intérêts courus y afférents, d'un montant total de 114 millions de dollars, ont été remboursés.

Événement postérieur à la date de clôture

Après la clôture du premier trimestre de 2025, Propriétés de Choix a acquis huit sites d'entreposage industriel extérieur situés au Canada auprès d'un tiers pour un prix d'achat de 158 millions de dollars, exclusion faite des coûts connexes.

3. Situation de trésorerie et sources de financement

3.1 Flux de trésorerie

(en millions de dollars) Pour les périodes closes indiquées	12 semaines closes les		Variation (en \$)
	22 mars 2025	23 mars 2024	
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	2 048 \$	2 451 \$	(403) \$
Entrées (sorties) nettes liées aux :			
Activités d'exploitation	692 \$	854 \$	(162) \$
Activités d'investissement	(434)	(225)	(209)
Activités de financement	(1 001)	(1 143)	142
Incidence de la variation des cours de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(1)	4	(5)
Diminution de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(744) \$	(510) \$	(234) \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	1 304 \$	1 941 \$	(637) \$

ENTRÉES NETTES LIÉES AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION Au premier trimestre de 2025, les activités d'exploitation se sont soldées par des entrées nettes de 692 millions de dollars, en baisse de 162 millions de dollars comparativement à celles inscrites pour la période correspondante de 2024. Cette diminution pour le premier trimestre de 2025 découle principalement de paiements liés à des provisions (voir la note 14, « Passifs éventuels », des états financiers intermédiaires du premier trimestre de 2025 de la société) et d'une variation défavorable, d'un exercice à l'autre, des éléments hors trésorerie du fonds de roulement, en partie contrebalancés par l'augmentation des paiements reçus des titulaires de cartes, par la diminution de l'impôt sur le résultat payé et par un accroissement du bénéfice en trésorerie.

SORTIES NETTES LIÉES AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT Au premier trimestre de 2025, les activités d'investissement se sont soldées par des sorties nettes de 434 millions de dollars, en hausse de 209 millions de dollars comparativement au montant inscrit pour la période correspondante de 2024. Cette augmentation s'explique essentiellement par une hausse des achats de placements à court terme, en partie contrebalancée par une baisse des dépenses d'investissement, par une augmentation des remboursements sur les prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir et par une augmentation du produit de la cession d'actifs.

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

(en millions de dollars) Pour les périodes closes indiquées	12 semaines closes les		Variation (en \$)
	22 mars 2025	23 mars 2024	
Loblaw	246 \$	387 \$	(141) \$
Propriétés de Choix	65	80	(15)
Incidence de la consolidation	(33)	(38)	5
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	278 \$	429 \$	(151) \$
Siège social de GWL	—	—	—
Total des dépenses d'investissement ⁱ⁾	278 \$	429 \$	(151) \$

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

SORTIES NETTES LIÉES AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT Les activités de financement se sont soldées par des sorties nettes de 1 001 millions de dollars au premier trimestre de 2025, en baisse de 142 millions de dollars comparativement à celles inscrites pour la période correspondante de 2024. Cette diminution est principalement attribuable à la hausse des émissions nettes de titres de créance à long terme, à l'augmentation des dépôts à vue de clients et à la baisse des remboursements de la dette à court terme, facteurs en partie contrebalancés par le rachat de la totalité des actions privilégiées, série B, de Loblaw émises et en circulation et par le calendrier de paiement des dividendes du quatrième trimestre de 2024 de Loblaw.

FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES¹⁾

(en millions de dollars) Pour les périodes closes indiquées	12 semaines closes les		Variation (en \$)
	22 mars 2025	23 mars 2024	
Entrées nettes liées aux activités d'exploitation	692 \$	854 \$	(162) \$
Moins : Dépenses d'investissement ¹⁾	278	429	(151)
Intérêts payés	256	245	11
Paiements au titre de la location, montant net	236	220	16
Flux de trésorerie disponibles ¹⁾	(78) \$	(40) \$	(38) \$

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

Au premier trimestre de 2025, les flux de trésorerie disponibles¹⁾ affectés se sont établis à 78 millions de dollars, comparativement à 40 millions de dollars pour le premier trimestre de 2024. Cette augmentation des flux de trésorerie disponibles¹⁾ s'explique essentiellement par des paiements liés à des provisions (voir la note 14, « Passifs éventuels », des états financiers intermédiaires du premier trimestre de 2025 de la société) et par une variation défavorable, d'un exercice à l'autre, des éléments hors trésorerie du fonds de roulement, facteurs en partie contrebalancés par une diminution des dépenses d'investissement, par l'augmentation des paiements reçus des titulaires de cartes, par la baisse de l'impôt sur le résultat payé et par l'accroissement du bénéfice en trésorerie.

Rapport de gestion

3.2 Situation de trésorerie

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

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

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

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

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

(en millions de dollars)	22 mars 2025					Aux									
						23 mars 2024					31 déc. 2024				
	Loblaw	Propriétés de Choix	Incidence de la consolidation	Siège social de GWL	Total	Loblaw	Propriétés de Choix	Incidence de la consolidation	Siège social de GWL	Total	Loblaw	Propriétés de Choix	Incidence de la consolidation	Siège social de GWL	Total
Dette bancaire	22 \$	— \$	— \$	— \$	22 \$	1 \$	— \$	— \$	— \$	1 \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$
Dépôts à vue de clients	513	—	—	—	513	170	—	—	—	170	353	—	—	—	353
Dette à court terme	500	—	—	—	500	450	—	—	—	450	800	—	—	—	800
Tranche à moins d'un an de la dette à long terme	624	343	—	—	967	1 188	1 042	—	200	2 430	631	682	—	—	1 313
Dette à long terme	8 054	6 284	—	498	14 836	7 059	5 446	—	249	12 754	7 570	6 003	—	498	14 071
Certains autres passifs ⁱ⁾	299	—	510	—	809	285	—	519	—	804	294	—	512	—	806
Total de la dette, compte non tenu des obligations locatives	10 012 \$	6 627 \$	510 \$	498 \$	17 647 \$	9 153 \$	6 488 \$	519 \$	449 \$	16 609 \$	9 648 \$	6 685 \$	512 \$	498 \$	17 343 \$
Tranche à moins d'un an des obligations locatives	1 529	—	(556)	—	973	1 459	—	(581)	—	878	1 648	—	(603)	—	1 045
Obligations locatives	8 645	1	(3 553)	2	5 095	7 970	1	(3 414)	2	4 559	8 535	1	(3 561)	2	4 977
Total de la dette, compte tenu des obligations locatives	20 186 \$	6 628 \$	(3 599) \$	500 \$	23 715 \$	18 582 \$	6 489 \$	(3 476) \$	451 \$	22 046 \$	19 831 \$	6 686 \$	(3 652) \$	500 \$	23 365 \$

- i) Au 22 mars 2025, le poste « Certains autres passifs » incluait des passifs financiers de 702 millions de dollars liés à la cession-bail d'immeubles de commerce de détail et d'immeubles industriels (709 millions de dollars au 23 mars 2024 et 704 millions de dollars au 31 décembre 2024).

La direction vise à maintenir des paramètres de crédit cadrant avec ceux d'un profil d'entreprise doté de notations élevées. Le siège social de GWL détient un montant de trésorerie et d'équivalents de trésorerie et de placements à court terme et, par conséquent, il surveille ses niveaux d'endettement sur la base du montant net de sa dette. Le siège social de GWL a une dette totale, compte tenu des obligations locatives, de 500 millions de dollars (451 millions de dollars au 23 mars 2024 et 500 millions au 31 décembre 2024) ainsi qu'une trésorerie et des équivalents de trésorerie et des placements à court terme de 265 millions de dollars (643 millions de dollars au 23 mars 2024 et 523 millions au 31 décembre 2024), donnant lieu à une dette (situation de trésorerie) nette de 235 millions de dollars ((192) millions de dollars au 23 mars 2024 et (23) millions au 31 décembre 2024).

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 au 22 mars 2025 a augmenté comparativement à celui inscrit au 23 mars 2024, en raison essentiellement d'une hausse de la dette du secteur Vente au détail, en partie contrebalancée par une amélioration du montant ajusté du BAIIA¹⁾. Le ratio de la dette du secteur Vente au détail sur le montant ajusté du BAIIA du secteur Vente au détail¹⁾ sur une base annuelle de Loblaw au 22 mars 2025 est demeuré inchangé comparativement à celui inscrit au 31 décembre 2024.
- 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.

Au premier trimestre de 2025, Eagle a déposé un prospectus préalable de base simplifié qui permet l'émission de billets d'au plus 1,5 milliard de dollars sur 25 mois.

Après la clôture du premier trimestre de 2025, Eagle a émis des billets à terme de premier rang subordonnés de 300 millions de dollars, échéant le 17 juin 2030 (les « billets de série 2025-1 d'Eagle »). Ces billets portent intérêt à un taux moyen pondéré de 4,02 %. Dans le cadre de cette émission, des contrats à terme sur obligations de 150 millions de dollars ont été réglés, ce qui a donné lieu à une perte liée à la juste valeur de 1 million de dollars avant impôt, qui sera reclassée dans le bénéfice net sur la durée des billets de série 2025-1 d'Eagle. Par conséquent, le taux d'intérêt effectif net sur les billets de série 2025-1 d'Eagle émis est de 4,07 %.

Après la clôture du premier trimestre de 2025, la capacité totale des fiducies de financement indépendantes est passée de 700 millions de dollars à 1 milliard de dollars et la date d'échéance des fiducies a été repoussée du 29 mai 2027 au 27 mars 2028, toutes les autres modalités demeurant essentiellement inchangées.

Loblaw a une facilité de crédit engagée accordée par un consortium de prêteurs dont la date d'échéance est le 15 juillet 2027. Après la clôture du premier trimestre de 2025, la date d'échéance de la facilité de crédit a été repoussée du 15 juillet 2027 au 27 mars 2030, toutes les autres modalités demeurant essentiellement inchangées.

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 2025 et les ont respectées tout au long du trimestre. La Banque PC respectait toutes les exigences réglementaires applicables à la clôture du premier trimestre de 2025 et les a respectées tout au long du trimestre.

Rapport de gestion

3.3 Composantes de la dette totale

Veuillez vous reporter à la note 10, « Dette à long terme », des états financiers intermédiaires du premier trimestre de 2025 de la société pour plus de précisions sur les composantes de la dette totale.

3.4 Situation financière

	22 mars 2025	Aux 23 mars 2024	31 déc. 2024
Montant ajusté du rendement des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires de la société sur une base annuelle ¹⁾	30,4 %	25,4 %	28,3 %
Montant ajusté du rendement du capital sur une base annuelle ¹⁾	14,5 %	14,0 %	14,5 %

Le montant ajusté du rendement des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires de la société sur une base annuelle¹⁾ a augmenté à la clôture du premier trimestre de 2025 comparativement au montant inscrit à la clôture du premier trimestre de 2024 et de l'exercice 2024, en raison essentiellement d'une diminution des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires de la société¹⁾ et d'une amélioration de la performance sous-jacente consolidée de la société.

Le montant ajusté du rendement du capital sur une base annuelle¹⁾ a augmenté à la clôture du premier trimestre de 2025 comparativement au montant inscrit à la clôture du premier trimestre de 2024 et est demeuré inchangé comparativement au montant inscrit à la clôture de l'exercice 2024, en raison principalement d'une amélioration de la performance sous-jacente consolidée de la société, laquelle a été en partie contrebalancée et entièrement contrebalancée, respectivement, par une hausse du capital moyen¹⁾.

3.5 Notations

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

Le tableau qui suit présente les notations actuelles de GWL :

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

Le tableau qui suit présente les notations actuelles de Loblaw :

	DBRS		S&P	
Notation (normes canadiennes)	Notation	Tendance	Notation	Perspective
Notation de l'émetteur	BBB (élevé)	Stable	BBB+	Stable
Billets à moyen terme	BBB (élevé)	Stable	BBB+	s. o.

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

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

3.6 Dividendes et rachats d'actions

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

(en dollars)	12 semaines closes les	
	22 mars 2025	23 mars 2024
Dividendes déclarés par action ⁱ⁾ :		
Ordinaire	0,820 \$	0,713 \$
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 au premier trimestre de 2025 étaient payables le 1^{er} avril 2025. Les dividendes déclarés sur les actions privilégiées de série I au premier trimestre de 2025 étaient payables le 15 mars 2025.

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 2025 :

(en dollars)	
Dividendes déclarés par action ⁱ⁾ :	
– Ordinaire	0,8938 \$
– Privilégiée :	
Série I	0,3625 \$
Série III	0,3250 \$
Série IV	0,3250 \$
Série V	0,296875 \$

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

RACHATS D'ACTIONS Au premier trimestre de 2025, la société a racheté et annulé respectivement 0,8 million d'actions ordinaires (0,9 million d'actions ordinaires en 2024) pour une contrepartie totale de 181 millions de dollars (158 millions de dollars en 2024) dans le cadre de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Au 22 mars 2025, le nombre d'actions émises et en circulation de la société, déduction faite des actions détenues en fiducie, s'élevait à 129,3 millions (133,8 millions d'actions au 23 mars 2024).

Voir la note 11, « Capital social », des états financiers intermédiaires du premier trimestre de 2025 de la société pour plus de précisions sur le capital social de la société.

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 2025. Voir la rubrique 3.7, « Arrangements hors bilan », du Rapport annuel de 2024 de la société pour une analyse des principaux arrangements hors bilan de la société.

Rapport de gestion

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 le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2023 comptaient chacun 52 semaines. Le cycle de 52 semaines est divisé en quatre trimestres de 12 semaines chacun, sauf pour le troisième trimestre, qui compte 16 semaines. Lorsqu'un exercice, comme 2025, compte 53 semaines, le quatrième trimestre comporte 13 semaines.

Le tableau suivant résume les principales informations financières trimestrielles consolidées pour chacun des huit derniers trimestres.

PRINCIPALES INFORMATIONS TRIMESTRIELLES

	Premier trimestre		Quatrième trimestre		Troisième trimestre		Deuxième trimestre	
	2025	2024	2024	2023	2024	2023	2024	2023
(en millions de dollars, sauf indication contraire)	(12 semaines)	(12 semaines)	(12 semaines)	(12 semaines)	(16 semaines)	(16 semaines)	(12 semaines)	(12 semaines)
Produits	14 285 \$	13 735 \$	15 097 \$	14 700 \$	18 685 \$	18 407 \$	14 091 \$	13 884 \$
Résultat d'exploitation	1 077 \$	971 \$	992 \$	1 076 \$	1 618 \$	1 231 \$	795 \$	1 099 \$
Montant ajusté du BAIIA ¹⁾	1 690 \$	1 623 \$	1 814 \$	1 694 \$	2 158 \$	2 019 \$	1 806 \$	1 733 \$
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	627 \$	613 \$	613 \$	602 \$	787 \$	763 \$	598 \$	585 \$
Bénéfice net	350 \$	492 \$	897 \$	247 \$	440 \$	944 \$	667 \$	782 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux actionnaires de la société	93 \$	246 \$	674 \$	(28) \$	29 \$	624 \$	410 \$	508 \$
Loblaw ⁱ⁾	265 \$	243 \$	245 \$	285 \$	409 \$	329 \$	241 \$	267 \$
Propriétés de Choix	(96)	142	792	(445)	(663)	435	514	536
Incidence de la consolidation	3	(64)	(356)	142	291	(141)	(154)	(252)
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	172 \$	321 \$	681 \$	(18) \$	37 \$	623 \$	601 \$	551 \$
Siège social de GWL	(89)	(85)	(17)	(20)	(22)	(13)	(201)	(53)
Bénéfice net (perte nette) disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société	83 \$	236 \$	664 \$	(38) \$	15 \$	610 \$	400 \$	498 \$
Bénéfice net (perte nette) par action ordinaire (en dollars) – de base	0,64 \$	1,76 \$	5,10 \$	(0,28) \$	0,11 \$	4,46 \$	3,01 \$	3,59 \$
Bénéfice net (perte nette) par action ordinaire (en dollars) – dilué(e)	0,62 \$	1,73 \$	5,05 \$	(0,30) \$	0,08 \$	4,41 \$	2,97 \$	3,55 \$
Montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire ¹⁾ (en dollars)	2,58 \$	2,30 \$	3,15 \$	2,51 \$	3,57 \$	3,36 \$	2,93 \$	2,68 \$

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

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

- Les produits de Loblaw ont été touchés par divers facteurs, dont les suivants :
 - l'incidence du caractère saisonnier, qui est plus importante au quatrième trimestre et l'est moins au premier trimestre;
 - le calendrier des jours fériés;
 - l'incidence de la conjoncture macroéconomique sur les prix dans les secteurs de l'alimentation au détail et des pharmacies au détail;
 - les variations de la superficie nette de vente au détail. Au cours des huit derniers trimestres, la superficie nette de vente au détail a augmenté de 1,2 million de pieds carrés pour s'établir à 72,3 millions de pieds carrés.
- Les produits de Propriétés de Choix reflètent l'incidence de ce qui suit :
 - les taux de location plus élevés en ce qui concerne le portefeuille d'immeubles de commerce de détail et d'immeubles industriels;
 - l'apport des acquisitions, déduction faite des cessions, et des transferts d'aménagement;
 - les recouvrements de dépenses d'investissement et d'exploitation plus élevés;
 - les paiements tirés des résiliations de baux;
 - la vente d'immeubles résidentiels.

BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) DISPONIBLE AUX PORTEURS D' ACTIONS ORDINAIRES DE LA SOCIÉTÉ ET BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) DILUÉ(E) PAR ACTION ORDINAIRE Le bénéfice net (la perte nette) disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société et le bénéfice net (la perte nette) dilué(e) par action ordinaire des huit derniers trimestres ont été touchés par la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de chacun des secteurs d'exploitation à présenter de la société ainsi que par certains éléments d'ajustement, comme il est décrit à la rubrique 8.1, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières – Principal rapprochement comparatif », du présent rapport de gestion.

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

- la variation de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de Loblaw est attribuable à ce qui suit :
 - l'incidence du caractère saisonnier, qui est plus importante au quatrième trimestre et l'est moins au premier trimestre;
 - le calendrier des jours fériés;
 - les économies de coûts découlant de l'efficacité sur le plan de l'exploitation et les bénéfices associés aux initiatives stratégiques.
- la variation de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de Propriétés de Choix est attribuable à ce qui suit :
 - les variations des produits, comme il est décrit ci-dessus;
 - l'incidence des acquisitions et des cessions d'immeubles de placement et des transferts d'aménagement;
 - les variations des charges générales et administratives.
- l'effet, d'un exercice à l'autre, des variations de l'incidence de la consolidation. Voir la rubrique 8, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du présent rapport de gestion pour une analyse de l'incidence de la consolidation;
- l'incidence, d'un exercice à l'autre, des variations enregistrées par le siège social de GWL, en raison de ce qui suit :
 - les fluctuations de l'ajustement de la juste valeur des autres placements.
- le bénéfice net (la perte nette) dilué(e) par action ordinaire tient compte de l'incidence favorable des actions rachetées aux fins d'annulation.

Rapport de gestion

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 normes IFRS de comptabilité.

Dans la conception de ces contrôles, il faut considérer le fait qu'en raison de ses limites inhérentes, tout système de contrôle, aussi bien conçu et appliqué soit-il, ne saurait fournir qu'une assurance raisonnable que les objectifs de contrôle visés seront atteints et qu'il pourrait ne pas être en mesure de prévenir ni de détecter des inexactitudes. Les projections quant à l'application de l'évaluation de l'efficacité à des périodes ultérieures présentent le risque que le contrôle puisse devenir inadéquat du fait de l'évolution possible des conditions existantes ou de la détérioration du degré de conformité aux politiques et procédures. De plus, la direction doit faire appel à son jugement lorsqu'elle évalue les contrôles et procédures.

CHANGEMENTS APPORTÉS AU CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE Aucun changement n'a été apporté au contrôle interne de la société à l'égard de l'information financière au premier trimestre de 2025 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

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 2024 et dans le rapport de gestion inclus dans le Rapport annuel de 2024 de la société, qui sont intégrés par renvoi au présent rapport de gestion. Le Rapport annuel de 2024 ainsi que la notice annuelle 2024 de la société peuvent être consultés à l'adresse www.sedarplus.ca. Ces risques et ces stratégies de gestion des risques demeurent inchangés.

7. Perspectives²⁾

Les perspectives de la société pour 2025 demeurent inchangées, celle-ci prévoit encore que le montant ajusté du bénéfice net¹⁾ augmentera, grâce aux résultats affichés par ses secteurs d'exploitation, et utiliser la trésorerie excédentaire pour racheter des actions.

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

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

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

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

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

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

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

Rapport de gestion

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

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

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

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

Comme ces mesures n'ont pas de sens normalisé en vertu des PCGR, elles ne sauraient se comparer à des mesures portant le même nom présentées par d'autres sociétés ouvertes ni se substituer à d'autres mesures financières établies selon les PCGR.

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										
(en millions de dollars)	22 mars 2025					23 mars 2024				
	Loblaw	Propriétés de Choix	Incidence de la consolidation	Siège social de GWL	Chiffres consolidés	Loblaw	Propriétés de Choix	Incidence de la consolidation	Siège social de GWL	Chiffres consolidés
Bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société					93 \$					246 \$
Ajouter l'incidence des éléments suivants :										
Participations ne donnant pas le contrôle					257					246
Impôt sur le résultat					283					264
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières					444					215
Résultat d'exploitation	904 \$	276 \$	(95) \$	(8) \$	1 077 \$	859 \$	207 \$	(86) \$	(9) \$	971 \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :										
Amortissements des immobilisations incorporelles acquises dans le cadre des acquisitions de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix et de Lifemark	116 \$	— \$	— \$	— \$	116 \$	114 \$	— \$	— \$	— \$	114 \$
Ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers	—	9	—	—	9	—	30	—	—	30
Profit sur la vente d'un immeuble non exploité	(14)	—	—	—	(14)	—	—	—	—	—
Vente de Wellwise	(5)	—	—	—	(5)	—	—	—	—	—
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	—	(40)	37	—	(3)	—	3	13	—	16
Ajustement de la juste valeur des dérivés	(1)	—	—	—	(1)	(7)	—	—	—	(7)
Éléments d'ajustement	96 \$	(31) \$	37 \$	— \$	102 \$	107 \$	33 \$	13 \$	— \$	153 \$
Montant ajusté du résultat d'exploitation	1 000 \$	245 \$	(58) \$	(8) \$	1 179 \$	966 \$	240 \$	(73) \$	(9) \$	1 124 \$
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles, exclusion faite de l'incidence de l'ajustement dont il est question ci-dessus ⁱ⁾	589	1	(80)	1	511	576	1	(79)	1	499
Montant ajusté du BAIIA	1 589 \$	246 \$	(138) \$	(7) \$	1 690 \$	1 542 \$	241 \$	(152) \$	(8) \$	1 623 \$

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

Rapport de gestion

Les éléments suivants ont influé sur le montant ajusté du BAIIA de 2025 et de 2024 :

Amortissement des immobilisations incorporelles acquises dans le cadre des acquisitions de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix et de Lifemark L'acquisition de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix en 2014 comprenait des immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée d'environ 6 milliards de dollars, qui sont amorties sur leur durée d'utilité estimée. En 2024, l'amortissement annuel lié aux immobilisations incorporelles acquises s'est établi à environ 479 millions de dollars. L'amortissement annuel diminuera pour atteindre environ 130 millions de dollars en 2025, soit 110 millions de dollars au cours du premier trimestre de 2025 et environ 30 millions de dollars en 2026 et par la suite.

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

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

Profit sur la vente d'un immeuble non exploité Au premier trimestre de 2025, Loblaw a comptabilisé un profit de 14 millions de dollars (néant en 2024) lié à la vente d'un immeuble non exploité à un tiers.

Vente de Wellwise Au quatrième trimestre de 2024, Loblaw a conclu avec un tiers un accord visant la vente de toutes les actions de son entreprise *Wellwise*, y compris 42 magasins *Wellwise*, pour un produit en trésorerie et comptabilisé, dans les frais de vente et charges générales et administratives, une réduction de la juste valeur nette de 23 millions de dollars. La transaction a été conclue au cours du premier trimestre de 2025 et Loblaw a comptabilisé, dans les frais de vente et charges générales et administratives, un profit de 5 millions de dollars.

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

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

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

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

(en millions de dollars)	12 semaines closes les	
	22 mars 2025	23 mars 2024
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	444 \$	215 \$
(Déduire) ajouter l'incidence des éléments suivants :		
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	(163)	59
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières	281 \$	274 \$

L'élément suivant a influé sur le montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières en 2025 et en 2024 :

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 à 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.

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

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

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	12 semaines closes les	
	22 mars 2025	23 mars 2024
Montant ajusté du résultat d'exploitation ⁱ⁾	1 179 \$	1 124 \$
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières ⁱ⁾	281	274
Montant ajusté du bénéfice avant impôt	898 \$	850 \$
Impôt sur le résultat	283 \$	264 \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :		
Incidence fiscale des éléments exclus du montant ajusté du bénéfice avant impôt ⁱⁱ⁾	28	33
Écart externe lié à certaines actions de Loblaw	(51)	(52)
Montant ajusté de l'impôt sur le résultat	260 \$	245 \$
Taux d'impôt effectif s'appliquant au bénéfice avant impôt	44,7 %	34,9 %
Montant ajusté du taux d'impôt effectif s'appliquant au montant ajusté du bénéfice avant impôt	29,0 %	28,8 %

i) Voir le rapprochement du montant ajusté du résultat d'exploitation et du montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières présenté ci-dessus.

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

Rapport de gestion

En plus de certains éléments décrits aux rubriques « Montant ajusté du BAIIA » et « Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières » ci-dessus, l'élément suivant a influé sur le montant ajusté de l'impôt sur le résultat et le montant ajusté du taux d'impôt effectif en 2025 et en 2024 :

Écart externe lié à certaines actions de Loblaw La société a comptabilisé une charge d'impôt différé de 51 millions de dollars au premier trimestre de 2025 (52 millions de dollars en 2024) à l'égard des différences temporaires au titre du placement de GWL dans certaines actions de Loblaw qui sont censées s'inverser dans un avenir prévisible compte tenu de la participation de GWL à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw.

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

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

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	12 semaines closes les	
	22 mars 2025	23 mars 2024
Bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société	93 \$	246 \$
Moins : Dividendes prescrits sur les actions privilégiées du capital social	(10)	(10)
Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société	83 \$	236 \$
Moins : Réduction du bénéfice net attribuable à la dilution liée à Loblaw	(2)	(2)
Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires aux fins du calcul du bénéfice dilué par action	81 \$	234 \$
Bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société	93 \$	246 \$
Éléments d'ajustement (se reporter au tableau suivant)	256	76
Montant ajusté du bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société	349 \$	322 \$
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	339 \$	312 \$
Moins : Réduction du bénéfice net attribuable à la dilution liée à Loblaw	(2)	(2)
Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires aux fins du calcul du bénéfice dilué par action	337 \$	310 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – dilué (en millions)	130,4	134,9

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												
	22 mars 2025						23 mars 2024					
	Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société					Bénéfice net dilué par action ordinaire (\$)	Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société					Bénéfice net dilué par action ordinaire (\$)
(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Loblaw ¹⁾	Propriétés de Choix	Incidence de la consolidation	Siège social de GWL	Chiffres consolidés	Chiffres consolidés	Loblaw ¹⁾	Propriétés de Choix	Incidence de la consolidation	Siège social de GWL	Chiffres consolidés	Chiffres consolidés
Montant présenté	265 \$	(96) \$	3 \$	(89) \$	83 \$	0,62 \$	243 \$	142 \$	(64) \$	(85) \$	236 \$	1,73 \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants ⁱⁱ⁾ :												
Amortissement des immobilisations incorporelles acquises dans le cadre des acquisitions de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix et de Lifemark	46 \$	— \$	— \$	— \$	46 \$	0,35 \$	45 \$	— \$	— \$	— \$	45 \$	0,34 \$
Ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers	—	9	(1)	—	8	0,06	—	30	(2)	—	28	0,21
Profit sur la vente d'un immeuble non exploité	(7)	—	—	—	(7)	(0,05)	—	—	—	—	—	—
Vente de Wellwise	(3)	—	—	—	(3)	(0,02)	—	—	—	—	—	—
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	—	(41)	40	—	(1)	(0,01)	—	4	10	—	14	0,10
Ajustement de la juste valeur des dérivés	(1)	—	—	—	(1)	(0,01)	(4)	—	—	—	(4)	(0,03)
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	—	—	163	—	163	1,25	—	—	(59)	—	(59)	(0,44)
Écart externe lié à certaines actions de Loblaw	—	—	—	51	51	0,39	—	—	—	52	52	0,39
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables de Propriétés de Choix	—	237	(237)	—	—	—	—	(67)	67	—	—	—
Éléments d'ajustement	35 \$	205 \$	(35) \$	51 \$	256 \$	1,96 \$	41 \$	(33) \$	16 \$	52 \$	76 \$	0,57 \$
Montant ajusté	300 \$	109 \$	(32) \$	(38) \$	339 \$	2,58 \$	284 \$	109 \$	(48) \$	(33) \$	312 \$	2,30 \$

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

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

Rapport de gestion

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

Le tableau qui suit présente une ventilation de l'incidence de la consolidation pour certaines mesures de rendement clés.

(en millions de dollars)	12 semaines closes les									
	22 mars 2025					23 mars 2024				
	Produits	Résultat d'exploitation	Montant ajusté du BAIIA ¹⁾	Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires ¹⁾	Produits	Résultat d'exploitation	Montant ajusté du BAIIA ¹⁾	Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires ¹⁾
Élimination des produits locatifs intragroupe	(201) \$	(7) \$	(7) \$	— \$	(6) \$	(198) \$	(14) \$	(14) \$	— \$	(12) \$
Élimination des contrats de location internes	4	(19)	(116)	(32)	10	3	(14)	(108)	(28)	10
Élimination des transactions immobilières intersectorielles	—	(15)	(15)	—	(15)	—	(30)	(30)	—	(26)
Comptabilisation des amortissements des immeubles de placement détenus par Propriétés de Choix classés par la société comme des immobilisations corporelles et évalués au coût	—	(17)	—	—	(17)	—	(15)	—	—	(15)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	—	(37)	—	1	—	—	(13)	—	(1)	—
Distributions sur les parts échangeables versées par Propriétés de Choix à GWL	—	—	—	(76)	76	—	—	—	(75)	75
Distributions sur les parts de fiducie versées par Propriétés de Choix, à l'exclusion des montants versés à GWL	—	—	—	53	(53)	—	—	—	53	(53)
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	—	—	—	163	—	—	—	—	(59)	—
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables de Propriétés de Choix	—	—	—	(237)	—	—	—	—	67	—
Charge d'impôt sur le bénéfice lié à Propriétés de Choix	—	—	—	—	(27)	—	—	—	—	(27)
Total	(197) \$	(95) \$	(138) \$	(128) \$	(32) \$	(195) \$	(86) \$	(152) \$	(43) \$	(48) \$

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

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

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

(en millions de dollars)	12 semaines closes les	
	22 mars 2025	23 mars 2024
Entrées nettes liées aux activités d'exploitation	692 \$	854 \$
Moins : Dépenses d'investissement ¹⁾	278	429
Intérêts payés	256	245
Paiements au titre de la location, montant net	236	220
Flux de trésorerie disponibles	(78) \$	(40) \$

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

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

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

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

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

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

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

(en millions de dollars)	12 semaines closes les	
	22 mars 2025	23 mars 2024
(Perte nette) bénéfice net	(96) \$	142 \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :		
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	—	(1)
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables	237	(67)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(30)	1
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement détenus selon une base proportionnelle	(10)	2
Ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers	9	30
Intérêts inscrits à l'actif au titre des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	3	3
Distributions sur les parts échangeables	76	75
Charges internes au titre de la location	2	2
Fonds provenant des activités d'exploitation	191 \$	187 \$

Rapport de gestion

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

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

	Premier trimestre		Quatrième trimestre		Troisième trimestre		Deuxième trimestre	
	2025	2024	2024	2023	2024	2023	2024	2023
(en millions de dollars)	(12 semaines)	(12 semaines)	(12 semaines)	(12 semaines)	(16 semaines)	(16 semaines)	(12 semaines)	(12 semaines)
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux actionnaires de la société	93 \$	246 \$	674 \$	(28) \$	29 \$	624 \$	410 \$	508 \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :								
Participations ne donnant pas le contrôle	257 \$	246 \$	223 \$	275 \$	411 \$	320 \$	257 \$	274 \$
Impôt sur le résultat	283 \$	264 \$	210 \$	169 \$	303 \$	202 \$	131 \$	244 \$
Charges d'intérêts nettes (produits d'intérêts nets) et autres charges financières	444 \$	215 \$	(115) \$	660 \$	875 \$	85 \$	(3) \$	73 \$
Résultat d'exploitation	1 077 \$	971 \$	992 \$	1 076 \$	1 618 \$	1 231 \$	795 \$	1 099 \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :								
Amortissement des immobilisations incorporelles acquises dans le cadre des acquisitions de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix et de Lifemark	116 \$	114 \$	115 \$	115 \$	155 \$	154 \$	115 \$	116 \$
Ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers	9	30	36	(27)	(58)	45	28	31
Profit sur la vente d'un immeuble non exploité	(14)	—	(3)	(1)	—	(15)	—	(3)
Vente de Wellwise	(5)	—	23	—	—	—	—	—
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(3)	16	21	34	(34)	1	2	(21)
Ajustement de la juste valeur des dérivés	(1)	(7)	—	14	—	(6)	2	5
Programme de fidélisation <i>PC Optimum</i>	—	—	129	—	—	—	—	—
Ajustement de la juste valeur des immeubles non exploités	—	—	3	9	—	—	—	—
(Recouvrements) charges relatifs aux questions en matière de taxes à la consommation liées à la Banque PC	—	—	—	(13)	(155)	—	—	37
Charges relatives au règlement de poursuites en recours collectif	—	—	—	—	—	—	420	—
Coûts de transaction et autres recouvrements connexes	—	—	—	—	—	—	(39)	—
Éléments d'ajustement	102 \$	153 \$	324 \$	131 \$	(92) \$	179 \$	528 \$	165 \$
Montant ajusté du résultat d'exploitation	1 179 \$	1 124 \$	1 316 \$	1 207 \$	1 526 \$	1 410 \$	1 323 \$	1 264 \$
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles, exclusion faite de l'incidence de l'ajustement dont il est question ci-dessus ⁱ⁾	511 \$	499 \$	498 \$	487 \$	632 \$	609 \$	483 \$	469 \$
Montant ajusté du BAIIA	1 690 \$	1 623 \$	1 814 \$	1 694 \$	2 158 \$	2 019 \$	1 806 \$	1 733 \$

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

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

	Premier trimestre		Quatrième trimestre		Troisième trimestre		Deuxième trimestre	
	2025	2024	2024	2023	2024	2023	2024	2023
(en millions de dollars)	(12 semaines)	(12 semaines)	(12 semaines)	(12 semaines)	(16 semaines)	(16 semaines)	(12 semaines)	(12 semaines)
Montant présenté	83 \$	236 \$	664 \$	(38) \$	15 \$	610 \$	400 \$	498 \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants ¹ :								
Amortissement des immobilisations incorporelles acquises dans le cadre des acquisitions de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix et de Lifemark	46 \$	45 \$	44 \$	45 \$	62 \$	60 \$	43 \$	44 \$
Ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers	8	28	33	(25)	(53)	42	25	28
Profit sur la vente d'un immeuble non exploité	(7)	—	(2)	(1)	—	(8)	—	(1)
Vente de <i>Wellwise</i>	(3)	—	15	—	—	—	—	—
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(1)	14	17	(7)	(32)	1	4	(17)
Ajustement de la juste valeur des dérivés	(1)	(4)	—	5	—	(2)	2	2
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	163	(59)	(399)	382	568	(219)	(274)	(202)
Écart externe lié à certaines actions de Loblaw	51	52	(8)	(16)	(18)	(18)	(20)	10
Programme de fidélisation <i>PC Optimum</i>	—	—	49	—	—	—	—	—
Ajustement de la juste valeur des immeubles non exploités	—	—	2	3	—	—	—	—
(Recouvrements) charges relatifs aux questions en matière de taxes à la consommation liées à la Banque PC	—	—	—	(6)	(66)	—	—	15
Charges relatives au règlement de poursuites en recours collectif	—	—	—	—	—	—	253	—
Coûts de transaction et autres recouvrements connexes	—	—	—	—	—	—	(39)	—
Éléments d'ajustement	256 \$	76 \$	(249) \$	380 \$	461 \$	(144) \$	(6) \$	(121) \$
Montant ajusté	339 \$	312 \$	415 \$	342 \$	476 \$	466 \$	394 \$	377 \$

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

Rapport de gestion

	Premier trimestre		Quatrième trimestre		Troisième trimestre		Deuxième trimestre	
	2025	2024	2024	2023	2024	2023	2024	2023
(en dollars sauf indication contraire)	(12 semaines)	(12 semaines)	(12 semaines)	(12 semaines)	(16 semaines)	(16 semaines)	(12 semaines)	(12 semaines)
Montant présenté	0,62 \$	1,73 \$	5,05 \$	(0,30) \$	0,08 \$	4,41 \$	2,97 \$	3,55 \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants ⁱ⁾ :								
Amortissement des immobilisations incorporelles acquises dans le cadre des acquisitions de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix et de Lifemark	0,35 \$	0,34 \$	0,34 \$	0,33 \$	0,47 \$	0,43 \$	0,33 \$	0,32 \$
Ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers	0,06	0,21	0,25	(0,19)	(0,40)	0,30	0,19	0,20
Profit sur la vente d'un immeuble non exploité	(0,05)	—	(0,02)	(0,01)	—	(0,05)	—	(0,01)
Vente de <i>Wellwise</i>	(0,02)	—	0,11	—	—	—	—	—
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(0,01)	0,10	0,13	(0,05)	(0,24)	0,01	0,03	(0,12)
Ajustement de la juste valeur des dérivés	(0,01)	(0,03)	—	0,04	—	(0,01)	0,01	0,01
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	1,25	(0,44)	(3,04)	2,83	4,30	(1,60)	(2,05)	(1,45)
Écart externe lié à certaines actions de Loblaw	0,39	0,39	(0,06)	(0,12)	(0,14)	(0,13)	(0,15)	0,07
Programme de fidélisation <i>PC Optimum</i>	—	—	0,37	—	—	—	—	—
Ajustement de la juste valeur des immeubles non exploités	—	—	0,02	0,02	—	—	—	—
(Recouvrements) charges relatifs aux questions en matière de taxes à la consommation liées à la Banque PC	—	—	—	(0,04)	(0,50)	—	—	0,11
Charges relatives au règlement de poursuites en recours collectif	—	—	—	—	—	—	1,89	—
Coûts de transaction et autres recouvrements connexes	—	—	—	—	—	—	(0,29)	—
Éléments d'ajustement	1,96 \$	0,57 \$	(1,90) \$	2,81 \$	3,49 \$	(1,05) \$	(0,04) \$	(0,87) \$
Montant ajusté	2,58 \$	2,30 \$	3,15 \$	2,51 \$	3,57 \$	3,36 \$	2,93 \$	2,68 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires – dilué (en millions)	130,4	134,9	131,0	134,8	132,1	137,3	133,6	139,5

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

9. Énoncés prospectifs

Le rapport trimestriel, y compris le rapport de gestion, renferme des énoncés prospectifs portant sur les objectifs, les plans, les buts, les aspirations, les stratégies, la situation financière, les résultats d'exploitation, les flux de trésorerie, la performance, les perspectives et les occasions d'affaires de la société, ainsi que sur les questions d'ordre juridique et réglementaire qui la concernent. Les énoncés prospectifs qui figurent dans le présent rapport 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, « Perspectives », et à la rubrique 8, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du présent rapport de gestion. Les énoncés prospectifs se reconnaissent généralement à l'emploi de mots ou d'expressions comme « s'attendre à », « anticiper », « croire », « pouvoir », « entrevoir », « estimer », « objectif », « avoir l'intention de », « prévoir », « chercher à », « faire », « devoir » et autres mots ou expressions semblables, conjugués au présent, au conditionnel ou au futur, lorsqu'ils se rapportent à la société et à sa direction.

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

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

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

Rapport de gestion

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

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

10. Informations supplémentaires

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

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

Toronto, Canada

Le 5 mai 2025

Notes de bas de page

- 1) Voir la rubrique 8, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion du premier trimestre de 2025 de la société.
 - 2) À lire en parallèle avec la rubrique 9, « Énoncés prospectifs », du rapport de gestion du premier trimestre de 2025 de la société.
-