

Rapport de gestion

Le présent rapport de gestion de George Weston Limitée (« GWL » ou la « société ») doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés annuels audités et les notes annexes figurant aux pages 94 à 171 du présent rapport annuel. Les états financiers consolidés annuels audités de la société et les notes y afférentes de l'exercice clos le 31 décembre 2023 ont été établis selon les Normes internationales d'information financières publiées par l'International Accounting Standards Board (les « normes IFRS de comptabilité » ou les « PCGR »). Les états financiers consolidés annuels audités comprennent les comptes de la société et ceux des autres entités que la société contrôle et sont présentés en dollars canadiens, sauf indication contraire.

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

La société exerce ses activités par l'intermédiaire de deux secteurs d'exploitation à présenter : Les Compagnies Loblaw Limitée (« Loblaw ») et Fiducie de placement immobilier Propriétés de Choix (« Propriétés de Choix »). Avec prise d'effet au quatrième trimestre de 2023, l'incidence de la consolidation tient compte des éliminations, des ajustements intersectoriels et d'autres ajustements de consolidation. La trésorerie et les placements à court terme et les autres placements détenus par la société, ainsi que toutes les autres activités à l'échelle de la société qui ne sont pas attribués aux secteurs d'exploitation à présenter, notamment les charges d'intérêts nettes, les activités du siège social et les charges administratives, sont inscrits au poste « Siège social de GWL ». Les chiffres comparatifs des postes « Incidence de la consolidation » et « Siège social de GWL » ont été retraités pour les rendre conformes à la présentation adoptée pour l'exercice à l'étude. Voir la note 35, « Informations sectorielles », des états financiers consolidés annuels audités de la société et les notes y afférentes du présent rapport annuel pour obtenir des précisions. Sauf indication contraire, dans le présent rapport de gestion, le terme « consolidé » sert à désigner les résultats consolidés de GWL, y compris ceux de ses filiales au titre des activités poursuivies.

À moins d'indication contraire, les renseignements figurant dans le présent rapport de gestion sont à jour au 28 février 2024.

Table des matières

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

LÉGENDE DES NOTES DE BAS DE PAGE

1 Voir la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion de 2023 de la société.

2 À lire en parallèle avec les « Énoncés prospectifs » commençant à la page 92.

3 Pour les définitions et les ratios de nature financière, voir le glossaire à la page 174.

Aperçu

Faits saillants financiers

Au 31 décembre 2023 et pour l'exercice clos à cette date
(en millions de dollars, sauf indication contraire)

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

Résultats consolidés

PRODUITS

60 124 \$

+5,4 %
par rapport à 2022

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

4 363 \$

-4,2 %
par rapport à 2022

MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA¹⁾

6 953 \$

+6,1 %
par rapport à 2022

MONTANT AJUSTÉ DE LA MARGE DU BAIIA¹⁾ (%)

11,6 %

+10 pdb
par rapport à 2022

BÉNÉFICE NET DISPONIBLE AUX PORTEURS D' ACTIONS ORDINAIRES LIÉ AUX ACTIVITÉS POURSUIVIES

1 496 \$

-15,9 %
par rapport à 2022

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

1 467 \$

+2,4 %
par rapport à 2022

BÉNÉFICE NET DILUÉ PAR ACTION ORDINAIRE LIÉ AUX ACTIVITÉS POURSUIVIES (EN DOLLARS)

10,75 \$

-11,9 %
par rapport à 2022

MONTANT AJUSTÉ DU BÉNÉFICE NET DILUÉ PAR ACTION ORDINAIRE¹⁾ LIÉ AUX ACTIVITÉS POURSUIVIES (EN DOLLARS)

10,54 \$

+7,4 %
par rapport à 2022

Siège social de GWL

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

624 \$

+3,7 %
par rapport à 2022

FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES¹⁾ DU SIÈGE SOCIAL DE GWL

1 283 \$

+43,7 %
par rapport à 2022

DIVIDENDES ANNUALISÉS DÉCLARÉS PAR ACTION (EN DOLLARS)

2,85 \$

+8,0 %
par rapport à 2022

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

719 \$

-12,1 %
par rapport à 2022

1 Voir la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion de 2023 de la société.

Notre entreprise

Notre histoire en tant qu'entreprise familiale

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

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

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

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

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

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

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

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

Ce que nous faisons

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

WESTON

GEORGE WESTON LIMITÉE



Loblaw

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



Propriétés de Choix

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

Notre stratégie opérationnelle et de création de valeur

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

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

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

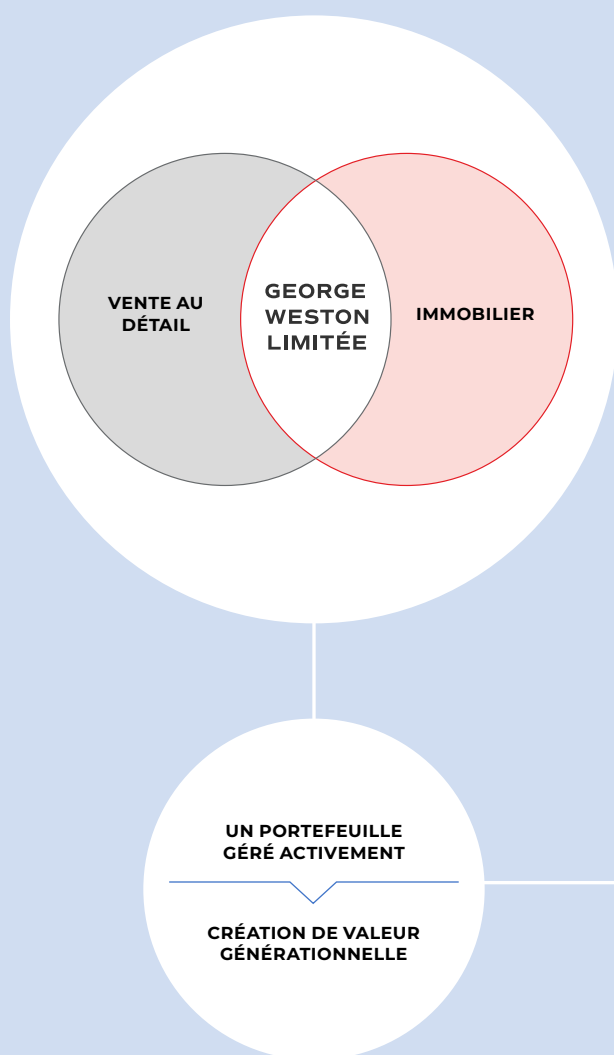
La société s'engage à soutenir son portefeuille d'entreprises en mettant à profit son expertise et en offrant du soutien relativement à la prise de décisions. Ce soutien s'exerce notamment dans des domaines tels que la stratégie, le développement des talents, l'affectation de capitaux ainsi que les fusions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

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

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

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

Notre stratégie opérationnelle et de création de valeur



Unis par des principes communs

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



VALEURS ÊTRE

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



ÉTHIQUE ET CONFORMITÉ

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



CULTURE BLEUE

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



RESPONSABILITÉ SOCIALE

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

Notre incidence

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



NOS ACTIONNAIRES

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



NOS COLLÈGUES

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



NOS COLLECTIVITÉS

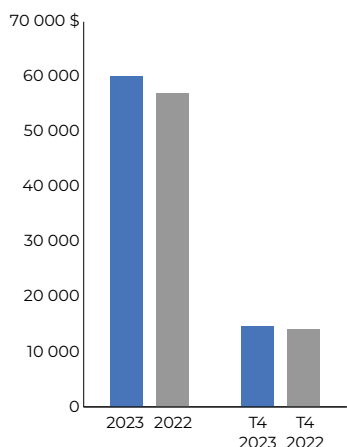
Fidèles à l'héritage et aux valeurs de la société, nous nous efforçons d'améliorer la qualité de vie des collectivités où nous vivons et travaillons.

Indicateurs de performance clés

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

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

PRODUITS

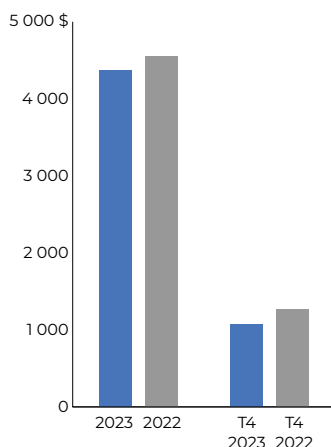


2023	60 124	+5,4 %
2022	57 048	
T4 2023	14 700	+3,9 %
T4 2022	14 142	

Performance en 2023

Croissance des produits de 3 076 millions de dollars, générée par Loblaw et Propriétés de Choix.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

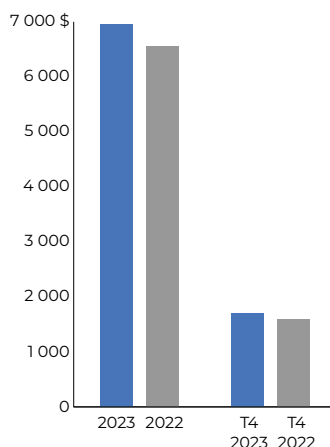


2023	4 363	-4,2 %
2022	4 553	
T4 2023	1 076	-14,9 %
T4 2022	1 264	

Performance en 2023

Le résultat d'exploitation a diminué de 190 millions de dollars. Cette diminution reflète essentiellement l'incidence défavorable nette, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement, en partie contrebalancée par l'amélioration de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de Loblaw et de Propriétés de Choix.

MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA¹⁾



2023	6 953	+6,1 %
2022	6 551	
T4 2023	1 694	+6,5 %
T4 2022	1 590	

Performance en 2023

Le montant ajusté du BAIIA¹⁾ a augmenté de 402 millions de dollars, en raison principalement d'une amélioration de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de Loblaw et de Propriétés de Choix.

MONTANT AJUSTÉ DE LA MARGE DU BAIIA¹⁾ (%)

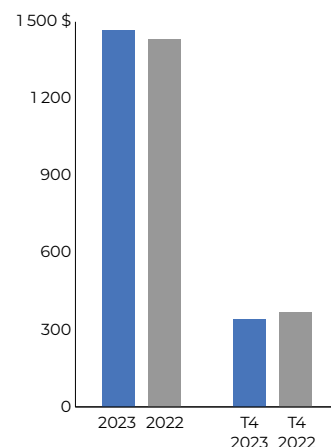
11,6 %
2023

+10 pdb
par rapport
à 2022

11,5 %
T4 2023

+30 pdb
par rapport
au T4 2022

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



2023	1 467	+2,4 %
2022	1 432	
T4 2023	342	-7,3 %
T4 2022	369	

Performance en 2023

Le montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires lié aux activités poursuivies¹⁾ a augmenté de 35 millions de dollars, en raison d'une augmentation de l'apport des sociétés d'exploitation cotées en bourse¹⁾, en partie contrebalancée par l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, du siège social de GWL.

MONTANT AJUSTÉ DU BÉNÉFICE NET DILUÉ AJUSTÉ PAR ACTION ORDINAIRE¹⁾ LIÉ AUX ACTIVITÉS POURSUIVIES (en dollars)

10,54 \$
2023

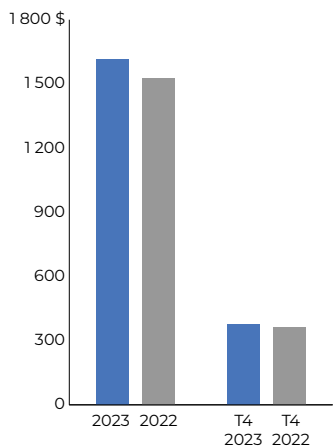
+7,4 %
par rapport
à 2022

2,51 \$
T4 2023

-3,1 %
par rapport
au T4 2022



APPORT DES SOCIÉTÉS D'EXPLOITATION COTÉES EN BOURSE⁽ⁱ⁾ AU MONTANT AJUSTÉ DU BÉNÉFICE NET⁽¹⁾ LIÉ AUX ACTIVITÉS POURSUIVIES

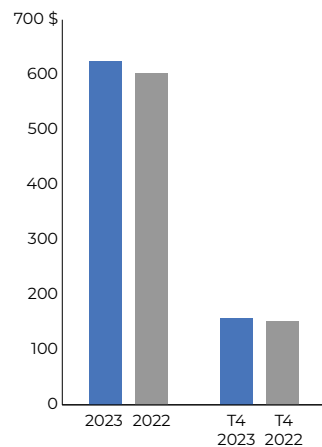


2023	1 614	+5,8 %
2022	1 526	
T4 2023	378	+5,0 %
T4 2022	360	

Performance en 2023

L'apport des sociétés d'exploitation cotées en bourse⁽ⁱ⁾ au montant ajusté du bénéfice net⁽¹⁾ disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société lié aux activités poursuivies a augmenté de 88 millions de dollars, ou 5,8 %, en raison d'une amélioration de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de Loblaw et de Propriétés de Choix.

ENTRÉES NETTES LIÉES AUX ENTREPRISES EN EXPLOITATION⁽¹⁾ DU SIÈGE SOCIAL DE GWL

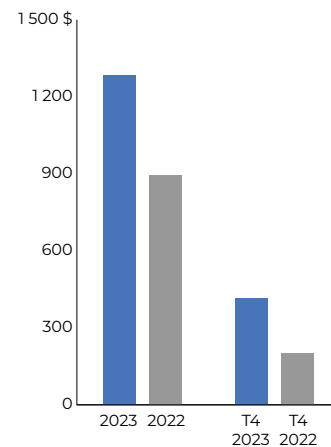


2023	624	+3,7 %
2022	602	
T4 2023	157	+4,0 %
T4 2022	151	

Performance en 2023

Les entrées nettes liées aux entreprises en exploitation⁽¹⁾ du siège social de GWL ont augmenté du fait de la hausse des dividendes reçus de Loblaw et de la hausse des distributions reçues de Propriétés de Choix.

FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES⁽¹⁾ DU SIÈGE SOCIAL DE GWL



2023	1 283	+43,7 %
2022	893	
T4 2023	413	+105,5 %
T4 2022	201	

Performance en 2023

Les flux de trésorerie disponibles⁽¹⁾ du siège social de GWL ont augmenté, en raison principalement de la hausse du produit de la participation de GWL dans l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw, d'une diminution de l'impôt sur le résultat payé et d'une variation favorable, d'un exercice à l'autre, des éléments hors trésorerie du fonds de roulement inclus au poste « Siège social de GWL, financement et autres coûts ».

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

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

719 \$
2023
-12,1 %
par rapport à 2022

818 \$
2022

Performance en 2023

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 2022 est surtout attribuable aux rachats d'actions de GWL, aux dividendes versés aux actionnaires et aux impôts payés, en partie contrebalancés par le produit reçu au titre de la participation de GWL dans l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw.

¹ Se reporter à la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion de 2023 de la société.

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

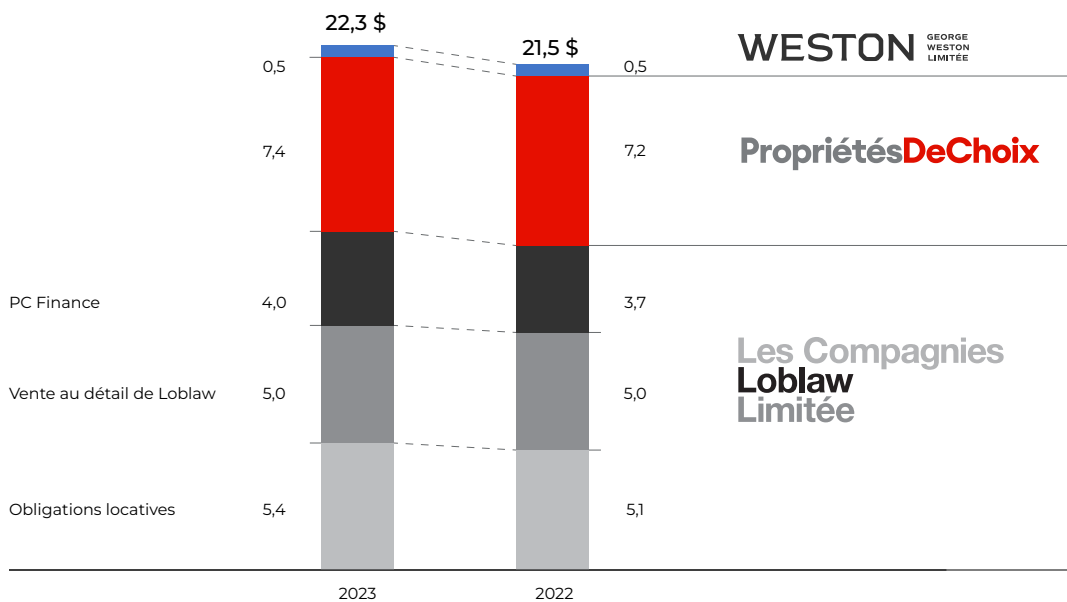
Total de la dette

La société gère sa dette pour chacun de ses secteurs d'exploitation de manière à s'assurer que chacun d'eux utilise un levier financier approprié. Le graphique suivant présente le total de la dette consolidée par secteur d'exploitation à présenter, compte tenu de l'incidence de la consolidation, aux 31 décembre 2023 et 2022. Il n'y a aucun recours à l'égard de la société pour les dettes contractées par ses secteurs d'exploitation.

Au 31 décembre 2023, la dette consolidée du groupe était de 22,3 milliards de dollars. La dette de Loblaw et de Propriétés de Choix est entièrement assurée par leurs flux de trésorerie respectifs provenant des activités d'exploitation. La dette du siège social de GWL est composée de 450 millions de dollars de débetures non garanties de premier rang.

TOTAL DE LA DETTE

Au 31 décembre
(en milliards de dollars)



Flux de trésorerie disponibles¹⁾ du siège social de GWL

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

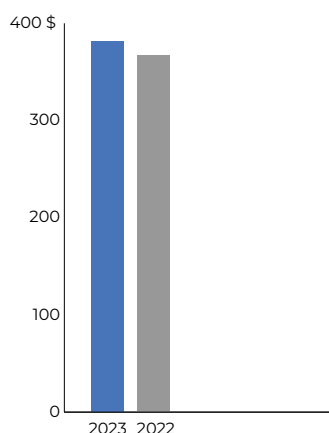
Pour les trimestres et exercices clos les 31 décembre (en millions de dollars)	Trimestres clos		Exercices clos	
	2023	2022	2023	2022
Dividendes de Loblaw	73	69	290	272
Distributions de Propriétés de Choix	84	82	334	330
Entrées nettes liées aux entreprises en exploitation¹⁾ du siège social de GWL	157	151	624	602
Produit de la participation à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw	238	49	847	558
Siège social de GWL, financement et autres coûts ¹⁾	27	2	(77)	(114)
Impôt sur le résultat payé	(9)	(1)	(111)	(153)
Flux de trésorerie disponibles¹⁾ du siège social de GWL	413	201	1 283	893

(i) Le siège social de GWL comprend toutes les autres activités à l'échelle de la société qui ne sont pas attribuées aux secteurs d'exploitation à présenter, notamment les charges d'intérêts nettes, les activités du siège social et les charges administratives. Comprend également les dividendes versés sur les actions privilégiées.

Dividendes

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

DIVIDENDES VERSÉS

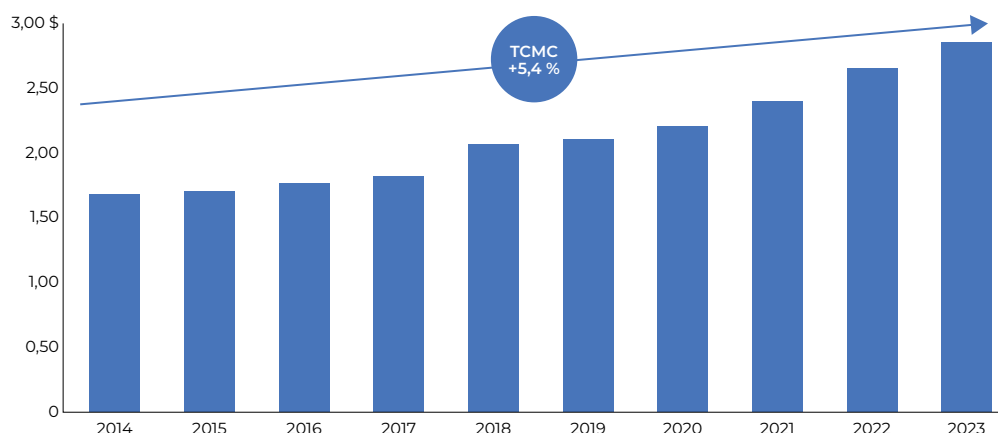


2023	381	+3,8 %
2022	367	

Performance en 2023

Les dividendes versés aux porteurs d'actions ordinaires ont augmenté en raison d'une hausse du dividende par action ordinaire de 8,0 % au deuxième trimestre de 2023.

DIVIDENDES PAR ACTION ORDINAIRE (en dollars)



Rétrospective des dix derniers exercices

GWL a déclaré un dividende annualisé à 2,85 \$ par action ordinaire en 2023. L'objectif de la société est d'augmenter le dividende par action ordinaire au fil du temps tout en conservant des flux de trésorerie disponibles appropriés pour financer sa croissance future. Depuis 2014, le dividende par action ordinaire a augmenté à un taux de croissance moyen composé (« TCMC ») de 5,4 %.

1 Voir la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion de 2023 de la société.

Loblaw

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

Stratégie

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

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

L'approche de Loblaw en ce qui a trait aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance est guidée par sa raison d'être et se concentre sur deux priorités : lutter contre les changements climatiques et faire progresser l'équité sociale. Les questions ESG sont au cœur des décisions prises à l'échelle de Loblaw. En tenant compte des risques environnementaux et sociaux ainsi que des pratiques exemplaires de gouvernance dans le cadre de ses activités courantes, en mettant en œuvre de solides programmes de conformité et d'éthique et en soutenant ses employés et les communautés dans lesquelles elle exerce ses activités, Loblaw entend apporter une contribution de premier plan à la société canadienne, tant aujourd'hui que pour les générations à venir.

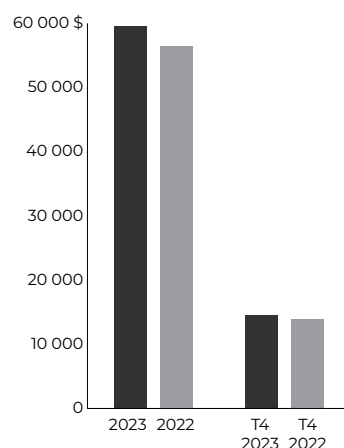
Faits saillants de l'année

En 2023, Loblaw a à nouveau enregistré des résultats solides et constants sur les plans financier et opérationnel dans l'ensemble de ses secteurs d'activité. La capacité de Loblaw à offrir de la valeur et des économies aux Canadiens jour après jour s'est traduite par une forte croissance du chiffre d'affaires dans le secteur Vente au détail, les pressions inflationnistes mondiales ayant continué de se répercuter sur les comportements des consommateurs. Le portefeuille de Loblaw, composé des meilleurs actifs de leur catégorie, était bien positionné pour répondre aux besoins courants des clients en matière d'alimentation, de santé et de bien-être. Grâce aux efforts déployés en vue d'atteindre l'excellence en matière de vente au détail, Loblaw a pu tirer parti de ces actifs pour générer une forte croissance du chiffre d'affaires, accroître la marge brute et optimiser ses coûts d'exploitation.

Indicateurs de performance clés

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

PRODUITS

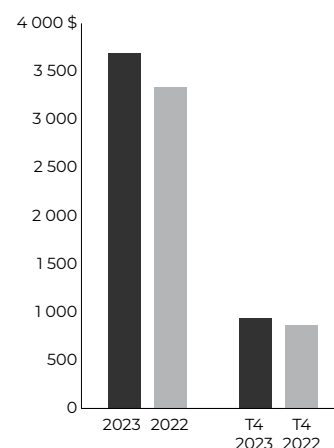


2023	59 529	+5,4 %
2022	56 504	
T4 2023	14 531	+3,7 %
T4 2022	14 007	

Performance en 2023

Les produits ont augmenté de 3 025 millions de dollars grâce à une croissance du chiffre d'affaires des secteurs Vente au détail et Services financiers. Le chiffre d'affaires du secteur Vente au détail a augmenté surtout du fait de la croissance du chiffre d'affaires des magasins comparables.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION



2023	3 696	+10,9 %
2022	3 334	
T4 2023	941	+8,3 %
T4 2022	869	

Performance en 2023

Le résultat d'exploitation a augmenté de 362 millions de dollars comparativement à 2022. Cette augmentation découle d'une amélioration de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation des secteurs Vente au détail et Services financiers et de l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement.

Offres de Loblaw

DIVISIONS :

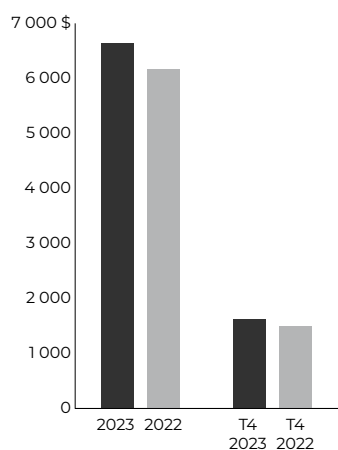
Marché
Escompte
Shoppers Drug Mart^{MD}/
Pharmaprix^{MD}
PC^{MD} Finance
Joe Fresh^{MD}

PRINCIPALES MARQUES :

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



MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA¹⁾



2023	6 639	+7,5 %
2022	6 173	
T4 2023	1 631	+9,4 %
T4 2022	1 491	

Performance en 2023

Le montant ajusté du BAIIA¹⁾ a augmenté de 466 millions de dollars comparativement à 2022, en raison principalement d'une augmentation dans les secteurs Vente au détail et Services financiers.

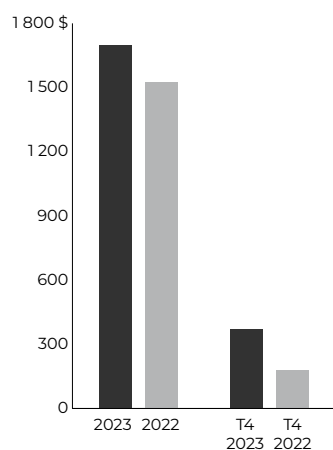
Le montant ajusté de la marge du BAIIA¹⁾ a augmenté en raison d'une hausse du montant de la marge brute exprimé en pourcentage⁽¹⁾ du secteur Vente au détail, attribuable à la croissance enregistrée au sein des catégories de produits de l'avant du magasin du secteur des pharmacies au détail aux marges élevées et à l'intensification des activités de fret externe, partiellement contrebalancées par une augmentation des pertes, et d'une diminution favorable des frais de vente et charges générales et administratives exprimés en pourcentage du chiffre d'affaires s'expliquant par le levier d'exploitation découlant de l'augmentation du chiffre d'affaires.

MONTANT AJUSTÉ DE LA MARGE DU BAIIA¹⁾ (%)

11,2 %
2023
+30 pdb
par rapport
à 2022

11,2 %
T4 2023
+60 pdb
par rapport
au T4 2022

FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES⁽¹⁾



2023	1 700	+11,3 %
2022	1 528	
T4 2023	371	+107,3 %
T4 2022	179	

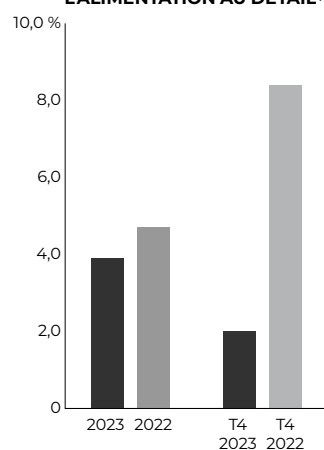
Performance en 2023

Les flux de trésorerie disponibles⁽¹⁾ ont augmenté principalement en raison d'une variation favorable des éléments hors trésorerie du fonds de roulement et de l'accroissement du bénéfice en trésorerie, facteurs en partie contrebalancés par une hausse des dépenses d'investissement et la variation défavorable, d'un exercice à l'autre, de l'impôt sur le résultat payé. La croissance des flux de trésorerie disponibles⁽¹⁾ découle également d'une augmentation, d'un exercice à l'autre, des créances sur cartes de crédit à un taux inférieur à celui de l'exercice précédent.

DÉPENSES D'INVESTISSEMENT

2,1 milliards
de dollars
2023
+34,2 %
par rapport
à 2022

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

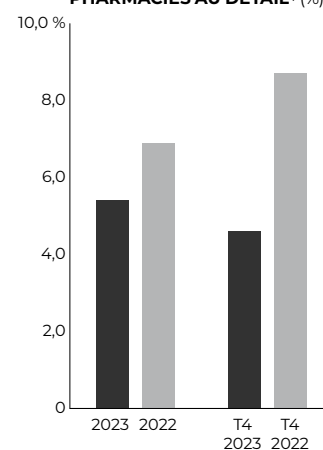


2023	3,9 %	-80 pdb
2022	4,7 %	
T4 2023	2,0 %	-640 pdb
T4 2022	8,4 %	

Performance en 2023

Le chiffre d'affaires des magasins comparables du secteur de l'alimentation au détail a augmenté⁽¹⁾ de 3,9 %. L'achalandage en magasin du secteur de l'alimentation au détail a augmenté et la taille du panier d'épicerie a fléchi.

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



2023	5,4 %	-150 pdb
2022	6,9 %	
T4 2023	4,6 %	-410 pdb
T4 2022	8,7 %	

Performance en 2023

Le chiffre d'affaires des magasins comparables du secteur des pharmacies au détail⁽¹⁾ a augmenté de 5,4 %. Le chiffre d'affaires des magasins comparables tiré des médicaments sur ordonnance et des services de soins de santé a bénéficié de la variation de la composition du chiffre d'affaires. Le chiffre d'affaires des magasins comparables tiré des produits de l'avant du magasin a bénéficié des dépenses accrues des clients et de la reprise des activités économiques.

RATIO DE LA DETTE DU SECTEUR VENTE AU DÉTAIL SUR LE MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA⁽¹⁾

2,3x
2023
-0,1x
par rapport
à 2022

¹⁾ Voir la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion de 2023 de la société.

(1) Pour en savoir plus sur ces mesures, se reporter au rapport annuel de 2023 déposé par Loblaw, qui est accessible sur www.sedarplus.ca ou www.loblaw.ca.

Propriétés de Choix

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

Stratégie

Propriétés de Choix continue de mettre l'accent sur l'amélioration de la qualité de son portefeuille, sur la mise en place d'une plateforme opérationnelle de premier plan et sur la génération de croissance par l'entremise de projets de développement. De par ces mesures, Propriétés de Choix est bien positionnée pour faire croître les flux de trésorerie et verser des distributions de façon stable et de plus en plus importantes.

Faits saillants de l'année

Propriétés de Choix a à nouveau dégagé une performance solide sur les plans financier et opérationnel pour 2023, ce qui témoigne de la force et de la résilience de son portefeuille. En 2023, Propriétés de Choix a continué de mettre en œuvre ses priorités stratégiques visant à préserver un portefeuille de premier plan, à maintenir son excellence opérationnelle et à assurer l'exécution de son programme de projets de développement. Par ailleurs, Propriétés de Choix a renforcé davantage son bilan, qui figure parmi les meilleurs du secteur, ce qui lui assure stabilité et flexibilité. Propriétés de Choix conserve son rôle de premier plan en matière de développement durable, tout en réalisant des progrès majeurs en ce qui a trait à ses deux piliers, soit la lutte contre les changements climatiques et le renforcement de la prospérité des collectivités. Enfin, dans le cadre de ses efforts, Propriétés de Choix a élaboré un plan d'action visant à atteindre zéro émission nette ainsi qu'un cadre en matière d'équité sociale qui guideront son approche et lui permettront de faire en sorte qu'elle ait un impact dans les années à venir.

Les principaux locataires détaillants

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

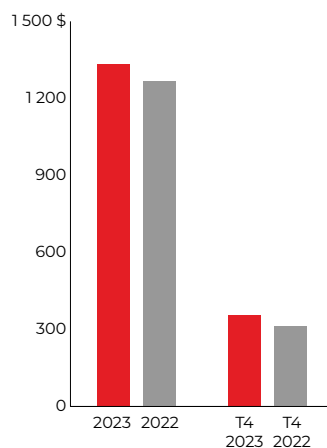
Les principaux locataires industriels

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

Indicateurs de performance clés

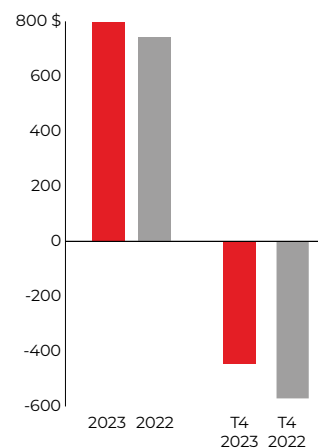
Aux ou pour les trimestres (non audités) et les exercices (audités) clos les 31 décembre
(en millions de dollars, sauf indication contraire)

PRODUITS



2023	1 335	+5,5 %
2022	1 265	
T4 2023	355	+12,7 %
T4 2022	315	

BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE)



2023	797	+7,1 %
2022	744	
T4 2023	(445)	+23,1 %
T4 2022	(579)	

Performance en 2023

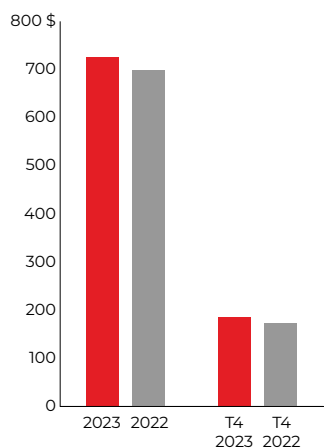
Les produits ont augmenté de 70 millions de dollars en raison d'une hausse des produits locatifs de 44 millions de dollars et des produits de la vente d'immeubles résidentiels de 26 millions de dollars. L'augmentation des produits locatifs découle de la hausse des taux de location des portefeuilles d'immeubles de commerces de détail et d'immeubles industriels, des recouvrements des dépenses d'investissement et d'exploitation plus élevés, des acquisitions et des aménagements achevés et de l'augmentation des paiements tirés des résiliations de baux, en partie contrebalancés par le manque à gagner sur les produits en raison de la cession de six actifs de bureaux (la « vente d'actifs de bureaux ») à Allied Properties Real Estate Investment Trust (« Allied ») au deuxième trimestre de 2022, et par d'autres cessions réalisées au cours de l'exercice à l'étude et de l'exercice précédent.

Performance en 2023

Le bénéfice net a augmenté de 53 millions de dollars, en raison de l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de l'ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers d'Allied découlant de la baisse du cours des parts d'Allied, de l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de l'ajustement de la juste valeur des parts de société en commandite de catégorie B (les « parts échangeables ») découlant d'une diminution du cours des parts de fiducie de Propriétés de Choix, de hausses des produits locatifs, des produits d'intérêt et des revenus de placement, facteurs partiellement contrebalancés par l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement, et par des hausses des charges d'intérêts et des charges générales et administratives.

TAUX D'OCCUPATION⁽¹⁾

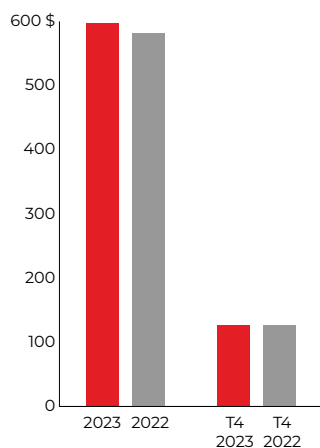
98,0 % +10 pdb
par rapport
à 2022


FONDS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION⁽¹⁾


2023	726	
2022	698	+4,0 %
T4 2023	185	+6,3 %
T4 2022	174	

Performance en 2023

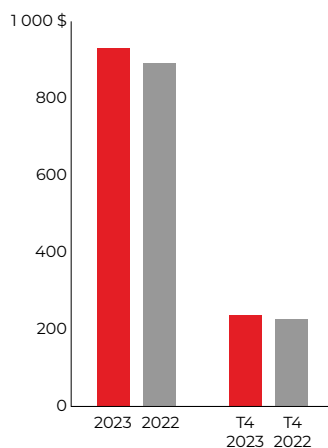
Les fonds provenant des activités d'exploitation⁽¹⁾ ont augmenté de 28 millions de dollars en raison essentiellement d'une augmentation des produits locatifs, d'une hausse des revenus de placement attribuable à la distribution spéciale d'Allied, de produits tirés de la vente d'immeubles résidentiels, et d'une augmentation des produits d'intérêts, ce qui a été en partie contrebalancé par des hausses des charges d'intérêts et des charges générales et administratives ainsi que par l'incidence de la vente d'actifs de bureaux.

FONDS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION AJUSTÉS⁽¹⁾


2023	598	+2,7 %
2022	582	
T4 2023	127	-%
T4 2022	127	

Performance en 2023

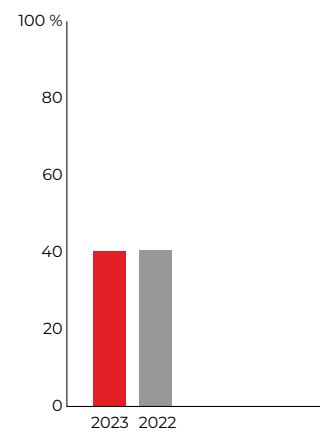
Les fonds provenant des activités d'exploitation ajustés⁽¹⁾ ont augmenté de 16 millions de dollars en raison surtout d'une augmentation des fonds provenant des activités d'exploitation⁽¹⁾ et d'une variation favorable de l'ajustement des produits locatifs comptabilisés sur une base linéaire, facteurs contrebalancés en partie par une hausse des coûts d'entretien.

REN DES ACTIFS COMPARABLES, SELON LA MÉTHODE DE LA COMPTABILITÉ DE TRÉSORERIE⁽¹⁾


2023	932	+4,6 %
2022	891	
T4 2023	237	+4,4 %
T4 2022	227	

Performance en 2023

Le REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie⁽¹⁾ a augmenté par rapport à 2022 en raison principalement de l'accroissement des produits lié à des taux de location plus élevés aux renouvellements, aux majorations de loyer contractuelles et aux nouvelles locations dans les portefeuilles d'immeubles de commerce de détail et d'immeubles industriels, ainsi que de la hausse des recouvrements de dépenses d'investissement et d'exploitation.

RATIO DE LA DETTE AJUSTÉE SUR LE TOTAL DES ACTIFS⁽¹⁾


2023	40,4 %	-20 pdb
2022	40,6 %	

Performance en 2023

Le ratio de la dette ajustée sur le total des actifs⁽¹⁾ a diminué en raison principalement d'une hausse du total du solde de l'actif, en partie contrebalancée par une augmentation négligeable du niveau global de la dette, les émissions supplémentaires de débiteures non garanties de premier rang et les emprunts hypothécaires ayant servi à financer des projets d'aménagement et des acquisitions.

RATIO DE LA DETTE AJUSTÉE SUR LE BAIIAJV⁽¹⁾

7,2x
2023

-0,3x
par rapport
à 2022

RATIO DE COUVERTURE DU SERVICE DE LA DETTE⁽¹⁾

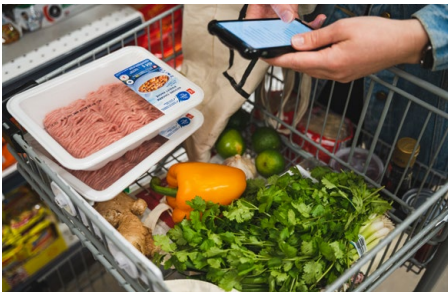
3,0x
2023

-0,1x
par rapport
à 2022

1 Se reporter à la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion de 2023 de la société.

(i) Pour en savoir plus sur ces mesures, se reporter au rapport annuel de 2023 déposé par Propriétés de Choix, qui est accessible sur www.sedarplus.ca ou sur www.choicereit.ca.

(ii) Avec prise d'effet au quatrième trimestre de 2023, la superficie des bâtiments associée aux baux fonciers de Propriétés de Choix est incluse dans le taux d'occupation de la période considérée et de la période comparative.



Faits saillants financiers³⁾

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

	2023	2022	Variation (en %)
RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS			
Produits	60 124 \$	57 048 \$	5,4 %
Résultat d'exploitation	4 363	4 553	(4,2) %
Montant ajusté du BAIIA ⁱ⁾	6 953	6 551	6,1 %
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	2 532	2 407	5,2 %
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	889	913	(2,6) %
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières ⁱⁱ⁾	1 120	1 022	9,6 %
Impôt sur le résultat	849	831	2,2 %
Montant ajusté de l'impôt sur le résultat ⁱⁱⁱ⁾	1 019	989	3,0 %
Bénéfice net (perte nette)	2 625	2 803	(6,4) %
Activités poursuivies	2 625	2 809	(6,6) %
Activités abandonnées ^{iv)}	–	(6)	100,0 %
Bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société ^{v)} lié aux activités poursuivies	1 540	1 822	(15,5) %
Bénéfice net (perte nette) disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société	1 496	1 772	(15,6) %
Activités poursuivies	1 496	1 778	(15,9) %
Activités abandonnées ^{vi)}	–	(6)	100,0 %
Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société ⁱⁱ⁾ lié aux activités poursuivies	1 467	1 432	2,4 %
Apport des sociétés d'exploitation cotées en bourse ^{v)} au montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires ⁱⁱ⁾ lié aux activités poursuivies	1 614	1 526	5,8 %
SIÈGE SOCIAL DE GWL			
Entrées nettes liées aux entreprises en exploitation ⁱ⁾	624 \$	602 \$	3,7 %
Flux de trésorerie disponibles ⁱ⁾	1 283 \$	893 \$	43,7 %
SITUATION FINANCIÈRE ET FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS			
Trésorerie et équivalents de trésorerie, placements à court terme et dépôts de garantie	2 961 \$	2 852 \$	3,8 %
Entrées nettes liées aux activités d'exploitation ^{v)}	5 851	4 912	19,1 %
Dépenses d'investissement liées aux activités poursuivies ^{v), vi)}	2 379	1 865	27,6 %
Flux de trésorerie disponibles ^{i), v)} liés aux activités poursuivies	1 706	1 480	15,3 %
Total de la dette, compte tenu des obligations locatives	22 268	21 523	3,5 %
Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société	6 675	6 841	(2,4) %
Total des capitaux propres	13 463	13 180	2,1 %
BÉNÉFICE CONSOLIDÉ PAR ACTION ORDINAIRE (en dollars)			
Bénéfice net (perte nette) dilué(e) par action ordinaire	10,75 \$	12,16 \$	(11,6) %
Activités poursuivies	10,75	12,20	(11,9) %
Activités abandonnées ⁱⁱ⁾	–	(0,04)	100,0 %
Montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire ⁱⁱ⁾ lié aux activités poursuivies	10,54 \$	9,81 \$	7,4 %
MESURES ET RATIOS FINANCIERS CONSOLIDÉS			
Montant ajusté de la marge du BAIIA ⁱⁱ⁾ (en pourcentage)	11,6 %	11,5 %	
Montant ajusté du rendement des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires de la société ⁱⁱ⁾ (en pourcentage)	24,7 %	23,5 %	
Montant ajusté du rendement du capital ⁱⁱ⁾ (en pourcentage)	14,0 %	13,8 %	
SECTEURS D'EXPLOITATION À PRÉSENTER			
Loblaw			
Produits	59 529 \$	56 504 \$	5,4 %
Résultat d'exploitation	3 696	3 334	10,9 %
Montant ajusté du BAIIA ⁱⁱ⁾	6 639	6 173	7,5 %
Montant ajusté de la marge du BAIIA ⁱⁱ⁾ (en pourcentage)	11,2 %	10,9 %	
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	2 906	2 795	4,0 %
Propriétés de Choix			
Produits	1 335 \$	1 265 \$	5,5 %
Bénéfice net	797	744	7,1 %
Fonds provenant des activités d'exploitation ⁱⁱ⁾	726	698	4,0 %

i) Voir la rubrique 13. « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion de 2023 de la société.

ii) En 2021, la société a finalisé la vente de ses activités de produits de boulangerie de Weston Foods. La participation de la société dans Weston Foods était présentée séparément à titre d'activités abandonnées dans les résultats de 2022 de la société. L'information est incluse dans le Rapport annuel de 2022 de la société, qui est disponible sur le site Web de la société (www.weston.ca).

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

iv) 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.

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

vi) Les dépenses d'investissement correspondent à la somme des acquisitions d'immobilisations corporelles et d'immeubles de placement et des entrées d'immobilisations incorporelles qui sont présentées dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie de la société, et des paiements anticipés transférés aux immobilisations corporelles au cours de l'exercice à l'étude. Les dépenses d'investissement de Loblaw pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 incluent des paiements anticipés de 37 millions de dollars transférés aux immobilisations corporelles.

Rapport de gestion

1.	Performance financière globale	19
1.1	Résultats d'exploitation consolidés	19
1.2	Principales informations annuelles	26
1.3	Autres questions liées à l'entreprise (informations consolidées)	29
2.	Résultats des secteurs d'exploitation à présenter	30
2.1	Résultats d'exploitation de Loblaw	30
2.2	Résultats d'exploitation de Propriétés de Choix	32
3.	Situation de trésorerie et sources de financement	34
3.1	Flux de trésorerie	34
3.2	Situation de trésorerie	36
3.3	Composantes de la dette totale	37
3.4	Situation financière	40
3.5	Notations	40
3.6	Capital social	41
3.7	Arrangements hors bilan	44
3.8	Obligations contractuelles	45
4.	Résultats d'exploitation trimestriels	46
4.1	Informations financières trimestrielles	46
4.2	Résultats du quatrième trimestre	48
5.	Résultats des secteurs d'exploitation à présenter pour le quatrième trimestre	55
5.1	Résultats d'exploitation de Loblaw pour le quatrième trimestre	55
5.2	Résultats d'exploitation de Propriétés de Choix pour le quatrième trimestre	57
6.	Contrôles et procédures de communication de l'information	58
7.	Contrôle interne à l'égard de l'information financière	58
8.	Risques d'entreprise et gestion des risques	59
8.1	Risques d'exploitation et gestion des risques	60
8.2	Risques financiers et gestion des risques	71
9.	Transactions entre parties liées	72
10.	Estimations comptables critiques et jugements	73
11.	Modifications de normes IFRS de comptabilité	75
12.	Perspectives	76
13.	Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières	77
13.1	Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières – Principal rapprochement comparatif	88
14.	Énoncés prospectifs	92
15.	Informations supplémentaires	93

1. Performance financière globale

1.1 Résultats d'exploitation consolidés

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

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

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

Rapport de gestion

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les exercices clos indiqués	2023	2022	Variation (en \$)	Variation (en %)
Produits	60 124 \$	57 048 \$	3 076 \$	5,4 %
Résultat d'exploitation	4 363 \$	4 553 \$	(190) \$	(4,2) %
Montant ajusté du BAIIA ¹⁾	6 953 \$	6 551 \$	402 \$	6,1 %
Montant ajusté de la marge du BAIIA ¹⁾	11,6 %	11,5 %		
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	2 532 \$	2 407 \$	125 \$	5,2 %
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	889 \$	913 \$	(24) \$	(2,6) %
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières ¹⁾	1 120 \$	1 022 \$	98 \$	9,6 %
Impôt sur le résultat	849 \$	831 \$	18 \$	2,2 %
Montant ajusté de l'impôt sur le résultat ¹⁾	1 019 \$	989 \$	30 \$	3,0 %
Montant ajusté du taux d'impôt effectif ¹⁾	26,8 %	27,3 %		
Bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société lié aux activités poursuivies	1 540 \$	1 822 \$	(282) \$	(15,5) %
Loblaw ⁱ⁾	1 102 \$	1 007 \$	95 \$	9,4 %
Propriétés de Choix	797 \$	744 \$	53 \$	7,1 %
Incidence de la consolidation	(248) \$	127 \$	(375) \$	(295,3) %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	1 651 \$	1 878 \$	(227) \$	(12,1) %
Siège social de GWL	(155) \$	(100) \$	(55) \$	(55,0) %
Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société lié aux activités poursuivies	1 496 \$	1 778 \$	(282) \$	(15,9) %
Activités abandonnéesⁱⁱ⁾	– \$	(6) \$	6 \$	100,0 %
Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société	1 496 \$	1 772 \$	(276) \$	(15,6) %
Bénéfice net (perte nette) dilué(e) par action ordinaire (en dollars)	10,75 \$	12,16 \$	(1,41) \$	(11,6) %
Activités poursuivies	10,75 \$	12,20 \$	(1,45) \$	(11,9) %
Activités abandonnéesⁱⁱ⁾	– \$	(0,04) \$	0,04 \$	100,0 %
Loblaw ⁱ⁾	1 309 \$	1 194 \$	115 \$	9,6 %
Propriétés de Choix	409 \$	384 \$	25 \$	6,5 %
Incidence de la consolidation	(104) \$	(52) \$	(52) \$	(100,0) %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	1 614 \$	1 526 \$	88 \$	5,8 %
Siège social de GWL	(147) \$	(94) \$	(53) \$	(56,4) %
Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société ¹⁾ lié aux activités poursuivies	1 467 \$	1 432 \$	35 \$	2,4 %
Montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire ¹⁾ lié aux activités poursuivies (en dollars)	10,54 \$	9,81 \$	0,73 \$	7,4 %

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

ii) En 2021, la société a finalisé la vente de ses activités de produits de boulangerie de Weston Foods. La participation de la société dans Weston Foods était présentée séparément à titre d'activités abandonnées dans les résultats de 2022 de la société. L'information est incluse dans le Rapport annuel de 2022 de la société, qui est disponible sur le site Web de la société (www.weston.ca).

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

En 2023, le bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société lié aux activités poursuivies s'est établi à 1 496 millions de dollars (10,75 \$ par action ordinaire), en baisse de 282 millions de dollars (1,45 \$ par action ordinaire), comparativement à 1 778 millions de dollars (12,20 \$ par action ordinaire) pour 2022.

Les éléments d'ajustement de 2023 ont eu une incidence nette défavorable, d'un exercice sur l'autre, sur le bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société lié aux activités poursuivies totalisant 317 millions de dollars (2,18 \$ par action ordinaire), en raison principalement de ce qui suit :

- l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 579 millions de dollars (3,97 \$ par action ordinaire) de l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement attribuable à Propriétés de Choix, déduction faite de l'incidence de la consolidation;
- l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, du recouvrement d'impôt sur le résultat de 46 millions de dollars (0,32 \$ par action ordinaire) comptabilisé à l'exercice précédent en lien avec la réévaluation de soldes d'impôt différé au titre de la cession de six actifs de bureaux (la « vente d'actifs de bureaux ») par Propriétés de Choix à Allied Properties Real Estate Investment Trust (« Allied »);

facteurs en partie contrebalancés par :

- l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 169 millions de dollars (1,15 \$ par action ordinaire) de l'ajustement de la juste valeur du placement de Propriétés de Choix dans des titres immobiliers d'Allied, en raison de la baisse du cours des parts d'Allied;
- l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 133 millions de dollars (0,99 \$ par action ordinaire) de l'ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie en raison de la baisse du cours des parts de Propriétés de Choix en 2023.

En 2023, le montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société¹⁾ lié aux activités poursuivies s'est établi à 1 467 millions de dollars, en hausse de 35 millions de dollars, ou 2,4 %, comparativement à celui de 2022. L'augmentation est attribuable à ce qui suit :

- l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 88 millions de dollars de l'apport des sociétés d'exploitation cotées en bourse;

facteur en partie contrebalancé par :

- l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 53 millions de dollars du siège social de GWL, en raison essentiellement de l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de l'ajustement de la juste valeur des autres placements et d'une hausse de la charge d'impôt sur le résultat qui a découlé de la participation de GWL dans l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw et de certains recouvrements réalisés au cours de périodes d'imposition précédentes.

Le montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire¹⁾ lié aux activités poursuivies s'est établi à 10,54 \$ par action ordinaire en 2023, en hausse de 0,73 \$ par action ordinaire, ou 7,4 %, par rapport à celui inscrit en 2022. La hausse est attribuable à la performance favorable enregistrée en ce qui a trait au montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires¹⁾ lié aux activités poursuivies et à l'incidence favorable des actions rachetées aux fins d'annulation au cours des 12 derniers mois (0,49 \$ par action ordinaire) aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de la société.

Rapport de gestion

PRODUITS

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les exercices clos indiqués	2023	2022	Variation (en \$)	Variation (en %)
Loblaw	59 529 \$	56 504 \$	3 025 \$	5,4 %
Propriétés de Choix	1 335 \$	1 265 \$	70 \$	5,5 %
Incidence de la consolidation	(740) \$	(721) \$	(19) \$	(2,6) %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	60 124 \$	57 048 \$	3 076 \$	5,4 %
Siège social de GWL	– \$	– \$	– \$	– %
Chiffres consolidés	60 124 \$	57 048 \$	3 076 \$	5,4 %

Les produits consolidés de la société ont augmenté de 3 076 millions de dollars, ou 5,4 %, pour 2023, comparativement à ceux inscrits pour 2022 pour s'établir à 60 124 millions de dollars. Les produits consolidés de la société tiennent compte de chaque secteur d'exploitation à présenter de la société de la façon suivante :

- Incidence positive de 5,3 % découlant de l'augmentation de 5,4 % des produits de Loblaw, en raison essentiellement d'une augmentation de 2 853 millions de dollars, ou 5,1 %, du chiffre d'affaires du secteur Vente au détail et de l'augmentation de 202 millions de dollars, ou 15,1 %, des produits tirés du secteur Services financiers. Le chiffre d'affaires du secteur Vente au détail a augmenté en raison de la croissance du chiffre d'affaires des magasins comparables.
- Incidence positive de 0,1 % découlant de l'augmentation de 5,5 % des produits de Propriétés de Choix. L'augmentation de 70 millions de dollars reflète la vente d'immeubles résidentiels d'un montant de 26 millions de dollars au quatrième trimestre de 2023. Si l'on ne tient pas compte de l'incidence de la vente d'immeubles résidentiels, les produits ont augmenté de 44 millions de dollars, ou 3,5 %, en raison de taux de location plus élevés, des recouvrements de dépenses d'investissement et d'exploitation plus élevés, de l'incidence des acquisitions et des projets d'aménagement achevés, ainsi que de l'augmentation des paiements tirés des résiliations de baux, facteurs en partie contrebalancés par le manque à gagner sur les produits locatifs en raison de la vente d'actifs de bureaux à Allied au deuxième trimestre de 2022 et d'autres cessions réalisées au cours de l'exercice à l'étude et de l'exercice précédent.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les exercices clos indiqués	2023	2022	Variation (en \$)	Variation (en %)
Loblaw	3 696 \$	3 334 \$	362 \$	10,9 %
Propriétés de Choix	1 001 \$	1 083 \$	(82) \$	(7,6) %
Incidence de la consolidation	(284) \$	159 \$	(443) \$	(278,6) %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	4 413 \$	4 576 \$	(163) \$	(3,6) %
Siège social de GWL	(50) \$	(23) \$	(27) \$	(117,4) %
Chiffres consolidés	4 363 \$	4 553 \$	(190) \$	(4,2) %

Le résultat d'exploitation de la société s'est établi à 4 363 millions de dollars en 2023, en baisse de 190 millions de dollars, ou 4,2 %, comparativement à celui de 4 553 millions de dollars inscrit en 2022. Cette baisse reflète essentiellement l'incidence défavorable nette, d'un exercice à l'autre, de 469 millions de dollars d'éléments d'ajustement, comme il est décrit ci-dessous, en partie contrebalancée par une amélioration de 279 millions de dollars de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation :

L'incidence défavorable nette, d'un exercice à l'autre, de 469 millions de dollars d'éléments d'ajustement est attribuable principalement aux facteurs suivants :

- l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 693 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement attribuable à Propriétés de Choix, déduction faite de l'incidence de la consolidation;
- l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 37 millions de dollars des profits sur la vente d'immeubles non exploités; facteurs en partie contrebalancés par :
 - l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 184 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 87 millions de dollars des charges relatives aux questions en matière de taxes à la consommation liées à Loblaw.

MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA¹⁾

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les exercices clos indiqués	2023	2022	Variation (en \$)	Variation (en %)
Loblaw	6 639 \$	6 173 \$	466 \$	7,5 %
Propriétés de Choix	940 \$	897 \$	43 \$	4,8 %
Incidence de la consolidation	(579) \$	(503) \$	(76) \$	(15,1) %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	7 000 \$	6 567 \$	433 \$	6,6 %
Siège social de GWL	(47) \$	(16) \$	(31) \$	(193,8) %
Chiffres consolidés	6 953 \$	6 551 \$	402 \$	6,1 %

Le montant ajusté du BAIIA¹⁾ de la société a augmenté de 402 millions de dollars, ou 6,1 %, en 2023 comparativement à celui de 6 551 millions de dollars inscrit en 2022 pour s'établir à 6 953 millions de dollars. L'augmentation tient compte de l'incidence de chaque secteur d'exploitation à présenter de la société de la façon suivante :

- l'incidence positive de 7,1 % découlant d'une augmentation de 7,5 % du montant ajusté du BAIIA¹⁾ de Loblaw attribuable à une amélioration de la performance des secteurs Vente au détail et Services financiers. L'augmentation 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 0,7 % découlant d'une augmentation de 4,8 % du montant ajusté du BAIIA¹⁾ de Propriétés de Choix attribuable essentiellement à l'augmentation des produits dont il est question ci-dessus, à la hausse des produits de distribution découlant du placement dans des titres immobiliers d'Allied et aux produits tirés de la vente d'immeubles résidentiels, en partie contrebalancés par la hausse des charges générales et administratives;

facteurs en partie contrebalancés par :

- l'incidence du siège social de GWL, en raison principalement de l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de l'ajustement de la juste valeur des autres placements.

AMORTISSEMENTS DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les exercices clos indiqués	2023	2022	Variation (en \$)	Variation (en %)
Loblaw	2 906 \$	2 795 \$	111 \$	4,0 %
Propriétés de Choix	3 \$	3 \$	– \$	– %
Incidence de la consolidation	(380) \$	(395) \$	15 \$	3,8 %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	2 529 \$	2 403 \$	126 \$	5,2 %
Siège social de GWL	3 \$	4 \$	(1) \$	(25,0) %
Chiffres consolidés	2 532 \$	2 407 \$	125 \$	5,2 %

Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles ont augmenté de 125 millions de dollars comparativement à ceux inscrits pour 2022 pour s'établir à 2 532 millions de dollars en 2023. Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles en 2023 tiennent compte d'un amortissement de 499 millions de dollars (497 millions de dollars en 2022) des immobilisations incorporelles liées aux acquisitions de Corporation Shoppers Drug Mart (« Shoppers Drug Mart/Pharmaprix ») et de Lifemark Health Group (« Lifemark ») comptabilisé par Loblaw. Si l'on ne tient pas compte de ces montants, les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles ont augmenté de 123 millions de dollars, en raison de ce qui suit :

- une hausse enregistrée par Loblaw en raison d'une augmentation de l'amortissement des actifs loués et des actifs liés aux technologies de l'information (« TI »), d'un amortissement accéléré de 24 millions de dollars attribuable à l'optimisation du réseau ainsi que d'une augmentation de l'amortissement des immobilisations corporelles liée aux conversions de magasins de détail, facteurs en partie contrebalancés par l'incidence de l'amortissement accéléré comptabilisé à l'exercice précédent en raison de la réévaluation de la durée d'utilité estimée de certains actifs liés aux TI de Loblaw;
- l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de la consolidation attribuable à l'élimination, à l'exercice précédent, de l'amortissement accéléré de certains actifs liés aux TI de Loblaw, car ces actifs ont été classés comme des immobilisations corporelles lors de la consolidation et ont continué d'être amortis par la société.

Rapport de gestion

CHARGES D'INTÉRÊTS NETTES ET AUTRES CHARGES FINANCIÈRES

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les exercices clos indiqués	2023	2022	Variation (en \$)	Variation (en %)
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	889 \$	913 \$	(24) \$	(2,6) %
Ajouter l'incidence des éléments suivants :				
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	231	98	133	135,7 %
Recouvrement lié à Glenhuron	–	11	(11)	(100,0) %
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières ¹⁾	1 120 \$	1 022 \$	98 \$	9,6 %

Les charges d'intérêts nettes et autres charges financières se sont établies à 889 millions de dollars en 2023, en baisse de 24 millions de dollars comparativement à celles inscrites en 2022. La diminution reflète l'incidence favorable nette, d'un exercice à l'autre, de 122 millions de dollars d'éléments d'ajustement présentés dans le tableau ci-dessus, en partie contrebalancée par une augmentation de 98 millions de dollars du montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières¹⁾. Les éléments d'ajustement de 2023 tiennent compte de l'ajustement favorable, d'un exercice à l'autre, de 133 millions de dollars de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie attribuable à la baisse du cours des parts de fiducie de Propriétés de Choix en 2023. La société est exposée aux fluctuations du cours de marché en raison des parts de fiducie qui sont détenues par d'autres porteurs de parts que la société et qui sont rachetables contre trésorerie au gré des porteurs et présentées à titre de passif dans le bilan consolidé de la société.

Le montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières¹⁾ a augmenté de 98 millions de dollars en 2023 en raison essentiellement de ce qui suit :

- une augmentation des charges d'intérêts sur la dette à long terme de Loblaw et de Propriétés de Choix attribuable aux accroissements des taux d'intérêt et à la hausse du solde moyen par rapport à 2022;
- une hausse des charges d'intérêts sur les emprunts liés aux créances sur cartes de crédit de Loblaw;
- une augmentation des charges d'intérêts sur les obligations locatives de Loblaw, déduction faite de l'incidence de la consolidation;
- des charges d'intérêts sur les avantages postérieurs à l'emploi et autres avantages du personnel à long terme, comparativement à des produits d'intérêts en 2022;

facteurs en partie contrebalancés par :

- une augmentation des produits d'intérêts sur certains placements à court terme attribuable aux taux d'intérêt plus élevés, ainsi que sur les prêts hypothécaires et prêts de Propriétés de Choix en raison d'un encours moyen plus élevé.

IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les exercices clos indiqués	2023	2022	Variation (en \$)	Variation (en %)
Impôt sur le résultat	849 \$	831 \$	18 \$	2,2 %
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :				
Incidence fiscale des éléments exclus du montant ajusté du bénéfice avant impôt ¹⁾	178	83	95	114,5 %
Écart externe lié à certaines actions de Loblaw	(8)	(4)	(4)	(100,0) %
Réévaluation de soldes d'impôt différé	–	46	(46)	(100,0) %
Recouvrement lié à Glenhuron	–	33	(33)	(100,0) %
Montant ajusté de l'impôt sur le résultat ¹⁾	1 019 \$	989 \$	30 \$	3,0 %
Taux d'impôt effectif s'appliquant au bénéfice avant impôt	24,4 %	22,8 %		
Montant ajusté du taux d'impôt effectif s'appliquant au montant ajusté du bénéfice avant impôt ¹⁾	26,8 %	27,3 %		

i) Voir le tableau portant sur le montant ajusté du BAIIA¹⁾ ainsi que le tableau présentant le montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières¹⁾ qui figurent à la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du présent rapport de gestion pour obtenir une liste exhaustive des éléments exclus du montant ajusté du bénéfice avant impôt¹⁾.

Le taux d'impôt effectif s'est établi à 24,4 % en 2023, comparativement à 22,8 % en 2022. L'augmentation est principalement attribuable à la réévaluation de soldes d'impôt différé au cours de l'exercice précédent par suite de la vente d'actifs de bureaux, au recouvrement d'impôt sur le résultat lié à Glenhuron Bank Limited (« Glenhuron ») en 2022 et à une augmentation de la charge d'impôt liée à la participation de la société à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw, facteurs qui ont été en partie contrebalancés par l'incidence, d'un exercice à l'autre, de l'ajustement non imposable de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie et des ajustements de certaines provisions pour impôt.

Le montant ajusté du taux d'impôt effectif¹⁾ s'est établi à 26,8 % en 2023, comparativement à 27,3 % en 2022. La diminution est essentiellement attribuable aux ajustements de certaines provisions pour impôt et à la tranche non imposable du profit découlant de cessions de biens immobiliers au cours de l'exercice, facteurs qui ont été en partie contrebalancés par une hausse de la charge d'impôt exigible liée à la participation de la société à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw.

Rapport de gestion

1.2 Principales informations annuelles

Les principales informations financières présentées ci-dessous ont été établies à partir des états financiers consolidés annuels de la société datés des 31 décembre 2023, 2022 et 2021 inclus dans le Rapport annuel de 2023 et dans le Rapport annuel de 2022, à la lumière desquels elles doivent être lues. L'analyse des données figurant dans le tableau s'appuie sur les tendances et les événements ou éléments significatifs qui ont influé sur les résultats d'exploitation et la situation financière de la société au cours des trois derniers exercices.

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

Pour les exercices clos les 31 décembre (en millions de dollars, sauf indication contraire)	2023	2022	2021
Produits	60 124 \$	57 048 \$	53 748 \$
Résultat d'exploitation	4 363 \$	4 553 \$	4 027 \$
Montant ajusté du BAIIA ¹⁾	6 953 \$	6 551 \$	5 995 \$
Montant ajusté de la marge du BAIIA ¹⁾	11,6 %	11,5 %	11,2 %
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	2 532 \$	2 407 \$	2 307 \$
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	889 \$	913 \$	1 650 \$
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières ¹⁾	1 120 \$	1 022 \$	1 050 \$
Impôt sur le résultat	849 \$	831 \$	630 \$
Montant ajusté de l'impôt sur le résultat ¹⁾	1 019 \$	989 \$	851 \$
Montant ajusté du taux d'impôt effectif ¹⁾	26,8 %	27,3 %	27,1 %
Bénéfice net (perte nette)	2 625 \$	2 803 \$	1 425 \$
Activités poursuivies	2 625 \$	2 809 \$	1 747 \$
Activités abandonnéesⁱⁱ⁾	– \$	(6) \$	(322) \$
Bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société	1 540 \$	1 816 \$	431 \$
Loblaw ⁱⁱ⁾	1 102 \$	1 007 \$	982 \$
Propriétés de Choix	797 \$	744 \$	24 \$
Incidence de la consolidation	(248) \$	127 \$	(2) \$
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	1 651 \$	1 878 \$	1 004 \$
Siège social de GWL	(155) \$	(100) \$	(295) \$
Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société lié aux activités poursuivies	1 496 \$	1 778 \$	709 \$
Activités abandonnéesⁱⁱ⁾	– \$	(6) \$	(322) \$
Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société	1 496 \$	1 772 \$	387 \$
Bénéfice net (perte nette) par action ordinaire (en dollars) – dilué(e)	10,75 \$	12,16 \$	2,52 \$
Activités poursuivies	10,75 \$	12,20 \$	4,66 \$
Activités abandonnéesⁱⁱ⁾	– \$	(0,04) \$	(2,14) \$
Loblaw ⁱⁱ⁾	1 309 \$	1 194 \$	1 007 \$
Propriétés de Choix	409 \$	384 \$	385 \$
Incidence de la consolidation	(104) \$	(52) \$	(34) \$
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	1 614 \$	1 526 \$	1 358 \$
Siège social de GWL	(147) \$	(94) \$	(126) \$
Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société¹⁾ lié aux activités poursuivies	1 467 \$	1 432 \$	1 232 \$
Montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire ¹⁾ lié aux activités poursuivies	10,54 \$	9,81 \$	8,14 \$
Dividendes déclarés par action (en dollars) :			
Actions ordinaires	2,799 \$	2,580 \$	2,300 \$
Actions privilégiées – Série I	1,45 \$	1,45 \$	1,45 \$
Actions privilégiées – Série III	1,30 \$	1,30 \$	1,30 \$
Actions privilégiées – Série IV	1,30 \$	1,30 \$	1,30 \$
Actions privilégiées – Série V	1,1875 \$	1,1875 \$	1,1875 \$
Total des actifs et des passifs financiers à long terme			
Total des actifs	49 770 \$	48 958 \$	47 083 \$
Total de la dette à long terme	14 996 \$	14 784 \$	14 010 \$
Passifs financiers	716	668	664
Obligations locatives	5 443	5 158	4 984
Passif lié aux parts de fiducie	3 881	4 112	4 209
Total des passifs financiers à long terme	25 036 \$	24 722 \$	23 867 \$

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

ii) En 2021, la société a finalisé la vente de ses activités de produits de boulangerie de Weston Foods. La participation de la société dans Weston Foods était présentée séparément à titre d'activités abandonnées dans les résultats de 2022 et de 2021 de la société. L'information est incluse dans le Rapport annuel de 2022 de la société, qui est disponible sur le site Web de la société (www.weston.ca).

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

- Le chiffre d'affaires du secteur Vente au détail de Loblaw a continué de croître malgré la forte concurrence exercée sur le marché de la vente au détail, l'incertitude entourant l'économie mondiale et le contexte réglementaire au cours des trois derniers exercices. En 2021, la COVID-19 a continué d'avoir des répercussions importantes sur Loblaw et d'accélérer certaines tendances à plus long terme, ce qui a permis à la société de faire progresser ses secteurs de croissance stratégiques, soit Commerce en ligne convivial, Réseau de soins de santé connectés et Paiements et récompenses. Le chiffre d'affaires du secteur de l'alimentation au détail est demeuré vigoureux grâce à la persistance de la tendance des repas pris à domicile, même lorsque les restrictions sanitaires ont été assouplies. Le chiffre d'affaires du secteur des pharmacies au détail a tiré profit de la hausse des services pharmaceutiques, le dépistage de la COVID-19 et la vaccination contre celle-ci s'étant accélérés tout au long de l'exercice. Les produits à marges plus élevées de l'avant du magasin dans le secteur des pharmacies au détail, qui avaient auparavant nui aux résultats, ont repris de la vigueur à mesure que l'économie a redémarré. En 2022, la COVID-19 a continué d'avoir un impact sur le chiffre d'affaires du secteur Vente au détail de Loblaw pendant le premier semestre de l'exercice. Le secteur de l'alimentation au détail a bénéficié de la tendance à manger davantage à la maison, tandis que le secteur des pharmacies au détail a bénéficié de la vigueur du chiffre d'affaires tiré des produits de beauté et des produits en vente libre, les clients ayant repris leurs activités pré-pandémiques, tandis que les tests et les vaccins liés à la COVID-19 se sont maintenus à des niveaux élevés. La croissance du chiffre d'affaires du secteur Vente au détail de Loblaw au deuxième semestre de 2022 a bénéficié des pressions inflationnistes mondiales, et elle rend compte de la vigueur soutenue des ventes de cosmétiques et de produits en vente libre réalisées par le secteur des pharmacies au détail. En 2023, en dépit des pressions inflationnistes mondiales, les consommateurs ont porté une plus grande attention à la valeur, ce qui a favorisé les ventes de Loblaw grâce à la vigueur de ses produits de marques contrôlées, de ses bannières à escompte et de ses promotions personnalisées, notamment son programme de fidélisation *PC Optimum*. Dans le secteur des pharmacies au détail, les ventes de produits de beauté et de produits en vente libre sont restées fortes, tandis que les services pharmaceutiques ont enregistré une forte croissance, compensant en partie la baisse des services liés à la COVID-19.

Le chiffre d'affaires du secteur Services financiers de Loblaw a continué de croître. En 2021, le secteur Services financiers de Loblaw a bénéficié des dépenses accrues des clients et d'une hausse du chiffre d'affaires attribuable aux kiosques *La Boutique Mobile*. En 2022, le secteur Services financiers de Loblaw a continué de bénéficier d'une hausse des dépenses des clients, en plus de tirer profit de l'augmentation des créances sur cartes de crédit qui a découlé de la croissance de la clientèle active. En 2023, le secteur Services financiers de Loblaw a bénéficié des dépenses accrues des clients et d'une hausse du chiffre d'affaires attribuable aux kiosques *La Boutique Mobile*. En outre, le secteur a continué de tirer profit de l'augmentation des créances sur cartes de crédit qui a découlé de la croissance de la clientèle active et des dépenses accrues des clients.

- Les produits de Propriétés de Choix ont augmenté en 2021, en raison essentiellement de l'apport des acquisitions et des transferts d'aménagement réalisés en 2020 et en 2021, en partie contrebalancés par le manque à gagner sur les produits au titre des cessions et par les taux d'occupation de certains actifs de bureaux. En 2022, les produits de Propriétés de Choix ont diminué en raison du manque à gagner sur les produits au titre de la vente d'actifs de bureaux, cette diminution ayant été contrebalancée par l'augmentation des produits locatifs des portefeuilles d'immeubles de commerces de détail et d'immeubles industriels attribuable à la hausse des taux d'occupation et aux taux de location plus élevés, et par les recouvrements de dépenses d'investissement plus élevés. En 2023, les produits de Propriétés de Choix ont augmenté en raison de taux de location plus élevés en ce qui concerne les portefeuilles d'immeubles de commerces de détail et d'immeubles industriels, des recouvrements de dépenses d'investissement et d'exploitation plus élevés, des acquisitions et des projets d'aménagement terminés et de l'augmentation des paiements tirés des résiliations de baux, facteurs en partie contrebalancés par le manque à gagner sur les produits en raison des cessions réalisées en 2023 et en 2022, y compris l'incidence de la vente d'actifs de bureaux. L'augmentation des produits de Propriétés de Choix en 2023 tient compte des produits tirés de la vente d'immeubles résidentiels.

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

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

Rapport de gestion

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

- les variations de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de Loblaw attribuables à ce qui suit :
 - les variations de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation du secteur Vente au détail de Loblaw attribuables à la COVID-19. Les résultats financiers de Loblaw pour les exercices 2023 et 2022 reflètent des produits accrus ainsi qu'une augmentation du coût des ventes comparativement à 2021;
 - les économies de coûts et l'efficacité sur le plan de l'exploitation et les investissements dans les initiatives stratégiques ainsi que les bénéfices qui en ont découlé;
 - les variations de la performance du secteur Services financiers de Loblaw attribuables à l'incidence des dépenses accrues des clients et à la croissance de la clientèle active, les variations, d'un exercice à l'autre, de certaines taxes à la consommation comptabilisées, la provision pour pertes sur créances attendues et les coûts d'exploitation.
- les variations de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de Propriétés de Choix attribuables à ce qui suit :
 - les variations des produits locatifs attribuables à l'incidence favorable de l'apport des acquisitions et des transferts d'aménagement, à l'augmentation, d'un exercice à l'autre, des produits locatifs des portefeuilles d'immeubles de commerces de détail et d'immeubles industriels en raison de la hausse des taux d'occupation en 2021, aux taux de location plus élevés en 2022 et en 2023, aux recouvrements de dépenses d'investissement et d'exploitation et des paiements tirés des résiliations de baux plus élevés en 2023, ainsi qu'à l'incidence défavorable du manque à gagner sur les produits locatifs au titre des taux d'inoccupation de certains actifs de bureaux en 2021 et des cessions;
 - la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation en 2022 et 2023 a subi l'effet de la vente d'actifs de bureaux qui a découlé de l'incidence défavorable du manque à gagner sur les produits locatifs, neutralisé en partie par l'incidence favorable des produits de distribution découlant du placement de Propriétés de Choix dans des titres immobiliers d'Allied;
 - l'augmentation des charges générales et administratives.
- l'effet, d'un exercice à l'autre, des variations de l'incidence de la consolidation, comme il est décrit à la note 35, « Informations sectorielles », des états financiers consolidés annuels audités de la société et des notes y afférentes compris dans le présent Rapport annuel;
- l'incidence, d'un exercice à l'autre, des variations enregistrées par le siège social de GWL, en raison de ce qui suit :
 - l'ajustement de la juste valeur des autres placements;
 - l'augmentation de la charge d'impôt sur le résultat par suite de la participation de GWL à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw.
- le bénéfice net dilué par action ordinaire tient compte de l'incidence favorable des actions rachetées aux fins d'annulation.

TOTAL DES ACTIFS ET DES PASSIFS FINANCIERS À LONG TERME

En 2023, le total des actifs a augmenté de 1,7 % comparativement à celui inscrit en 2022 pour s'établir à 49 770 millions de dollars. L'augmentation découle essentiellement d'une hausse des immobilisations corporelles, des immeubles de placement, des actifs au titre de droits d'utilisation, des créances sur cartes de crédit et de la trésorerie et des équivalents de trésorerie. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par une diminution des immobilisations incorporelles et des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. Le total des passifs financiers à long terme a augmenté de 1,3 % comparativement à celui inscrit en 2022 pour s'établir à 25 036 millions de dollars, ce qui s'explique principalement par un accroissement des obligations locatives et de la dette à long terme attribuable à une augmentation des certificats de placement garanti (« CPG ») de Loblaw et par les émissions de débentures non garanties de premier rang de Propriétés de Choix. L'augmentation des passifs financiers à long terme a été en partie contrebalancée par une diminution du passif lié aux parts de fiducie attribuable à une baisse du cours des parts.

En 2022, le total des actifs a augmenté de 4,0 % comparativement à celui inscrit en 2021 pour s'établir à 48 958 millions de dollars. L'augmentation s'explique essentiellement par une hausse des stocks, des créances sur cartes de crédit, du goodwill et des coentreprises comptabilisées selon la mise en équivalence. Cette augmentation a été neutralisée en partie par une diminution de la trésorerie et équivalents de trésorerie et des placements à court terme, ainsi que par une diminution de l'impôt sur le résultat recouvrable attribuable au recouvrement des remboursements d'impôt sur le résultat lié à Glenhuron. Le total des passifs financiers à long terme a augmenté de 3,6 % comparativement à celui inscrit en 2021 pour s'établir à 24 722 millions de dollars, en raison de l'augmentation de la dette à long terme ayant découlé de la hausse des CPG de Loblaw et du montant prélevé sur la facilité de crédit de Propriétés de Choix. L'augmentation des passifs financiers à long terme a été en partie contrebalancée par une diminution du passif lié aux parts de fiducie attribuable à la baisse du cours des parts.

Le passif lié aux parts de fiducie est comptabilisé à la juste valeur aux bilans consolidés et varie par suite des émissions et des variations de la juste valeur des parts de fiducie de Propriétés de Choix. Au 31 décembre 2023, 277 198 557 parts étaient détenues par d'autres porteurs de parts que la société (277 109 734 en 2022 et 276 927 432 en 2021), et la société détenait une participation véritable d'environ 61,7 % (61,7 % en 2022 et 61,7 % en 2021) dans Propriétés de Choix.

1.3 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)	Trimestres clos les		Exercices clos les	
	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2023	31 déc. 2022
Offre publique de rachat dans le cours normal des activités de GWL – actions rachetées et annulées ⁱ⁾	(165) \$	(276) \$	(1 001) \$	(994) \$
Participation de GWL dans le programme d'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw	238	49	847	558
Remboursement sur la facilité de crédit de GWL	–	–	–	(121)
Entrées (sorties) nettes de trésorerie liées aux activités ci-dessus	73 \$	(227) \$	(154) \$	(557) \$

i) Aucun ajustement en trésorerie net n'a été apporté au calendrier au quatrième trimestre de 2023 (6 millions de dollars en 2022) et pour l'exercice (6 millions de dollars en 2022) au titre des actions ordinaires rachetées aux fins d'annulation dans le cadre de l'offre publique de rachat d'actions dans le cours normal des activités.

Offre publique de rachat dans le cours normal des activités de GWL – Actions rachetées et annulées Au quatrième trimestre de 2023 et pour l'exercice 2023, la société a racheté et annulé respectivement 1,1 million d'actions (1,7 million d'actions en 2022) pour une contrepartie totale de 165 millions de dollars (270 millions de dollars en 2022) et 6,3 millions d'actions (6,4 millions d'actions en 2022) pour une contrepartie totale de 1 001 millions de dollars (988 millions de dollars en 2022) dans le cadre de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Au 31 décembre 2023, le nombre d'actions émises et en circulation de la société, déduction faite des actions détenues en fiducie, s'élevait à 134,4 millions (140,6 millions au 31 décembre 2022).

Au troisième trimestre de 2023, la Bourse de Toronto (la « TSX ») a consenti à une modification à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de la société afin de permettre à Wittington Investments, Limited (« Wittington »), l'actionnaire possédant le contrôle de la société, de participer à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités dans une proportion fixe de 50 % de la quote-part revenant à Wittington des actions ordinaires émises et en circulation de la société.

Au cours du quatrième trimestre de 2023, 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 normalement pas active sur le marché.

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

Participation à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw La société participe à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw afin de conserver son pourcentage de participation. Au quatrième trimestre de 2023 et pour l'exercice 2023, la société a tiré un produit de 238 millions de dollars (49 millions de dollars en 2022) et de 847 millions de dollars (558 millions de dollars en 2022), respectivement, de la vente des actions ordinaires de Loblaw.

Rapport de gestion

2. Résultats des secteurs d'exploitation à présenter

Le tableau suivant présente l'analyse des résultats d'exploitation de chacun des secteurs d'exploitation à présenter de la société pour 2023.

2.1 Résultats d'exploitation de Loblaw

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les périodes closes indiquées	2023	2022	Variation (en \$)	Variation (en %)
Produits	59 529 \$	56 504 \$	3 025 \$	5,4 %
Résultat d'exploitation	3 696 \$	3 334 \$	362 \$	10,9 %
Montant ajusté du BAIIA ¹⁾	6 639 \$	6 173 \$	466 \$	7,5 %
Montant ajusté de la marge du BAIIA ¹⁾	11,2 %	10,9 %		
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	2 906 \$	2 795 \$	111 \$	4,0 %

PRODUITS Les produits de Loblaw ont augmenté de 3 025 millions de dollars, ou 5,4 %, en 2023 comparativement à ceux inscrits pour 2022 pour s'établir à 59 529 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 58 345 millions de dollars, en hausse de 2 853 millions de dollars, ou 5,1 %, comparativement à celui inscrit pour 2022. L'augmentation s'explique essentiellement par les facteurs suivants :

- Le chiffre d'affaires du secteur de l'alimentation au détail s'est établi à 41 188 millions de dollars (39 398 millions de dollars en 2022) et le chiffre d'affaires des magasins comparables du secteur de l'alimentation au détail s'est accru de 3,9 % (4,7 % en 2022);
 - l'indice des prix à la consommation (l'« IPC ») calculé selon l'indice des prix à la consommation des aliments achetés au magasin s'est établi à 7,8 % (9,7 % en 2022), ce qui est dans l'ensemble conforme à l'inflation interne du prix des aliments de Loblaw;
 - l'achalandage en magasin du secteur de l'alimentation au détail a augmenté et la taille du panier d'épicerie a fléchi.
- Le chiffre d'affaires du secteur des pharmacies au détail s'est établi à 17 157 millions de dollars (16 094 millions de dollars en 2022) et le chiffre d'affaires des magasins comparables du secteur des pharmacies au détail a augmenté de 5,4 % (6,9 % en 2022);
 - le chiffre d'affaires des magasins comparables tiré des médicaments sur ordonnance et des services de soins de santé a augmenté de 6,8 % (5,7 % en 2022). Le chiffre d'affaires des magasins comparables tiré des médicaments sur ordonnance et des services de soins de santé a bénéficié de la variation de la composition des ventes. Le nombre d'ordonnances exécutées a augmenté de 0,6 % (2,5 % en 2022). Si l'on tient compte seulement des magasins comparables, le nombre d'ordonnances exécutées s'est accru de 0,9 % (2,6 % en 2022) et la valeur moyenne des ordonnances a augmenté de 4,8 % (2,4 % en 2022);
 - le chiffre d'affaires des magasins comparables tiré des produits de l'avant du magasin a augmenté de 4,2 % (8,2 % en 2022), ayant bénéficié des dépenses accrues des clients et de la reprise des activités économiques.

En 2023, 23 magasins du secteur de l'alimentation et du secteur des pharmacies ont ouvert leurs portes et 12 les ont fermées, tandis que la superficie en pieds carrés nette du secteur Vente au détail est demeurée inchangée à 71,2 millions de pieds carrés.

Les produits tirés du secteur Services financiers se sont accrus de 202 millions de dollars, ou 15,1 %, en 2023 comparativement à ceux inscrits pour 2022. L'augmentation est attribuable surtout à la hausse des produits d'intérêts découlant de l'augmentation des créances sur cartes de crédit, à l'augmentation des commissions d'interchange et des autres produits liés aux cartes de crédit attribuable aux dépenses accrues des clients et à la hausse du chiffre d'affaires attribuable aux kiosques *La Boutique Mobile*.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION Le résultat d'exploitation de Loblaw a augmenté de 362 millions de dollars, ou 10,9 %, en 2023 comparativement à celui inscrit pour 2022 pour s'établir à 3 696 millions de dollars. Cette hausse est attribuable à une amélioration de 357 millions de dollars de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation et à l'incidence favorable nette de 5 millions de dollars, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement, comme il est décrit ci-dessous :

- l'amélioration de 357 millions de dollars de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation découle essentiellement de ce qui suit :
 - une amélioration de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation du secteur Vente au détail découlant 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 et des amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles.

- l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 5 millions de dollars d'éléments d'ajustement est essentiellement attribuable à ce qui suit :
 - l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 87 millions de dollars des charges relatives aux questions en matière de taxes à la consommation liées à la Banque le Choix du Président (la « Banque PC »);
 - l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 16 millions de dollars des coûts de transaction liés à Lifemark; facteurs en partie contrebalancés par :
 - l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 45 millions de dollars des profits sur la vente d'immeubles non exploités;
 - l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 21 millions de dollars des ajustements de la juste valeur des contrats liés au carburant et des contrats de change;
 - l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 15 millions de dollars des charges de restructuration et autres recouvrements connexes;
 - l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 15 millions de dollars des ajustements de la juste valeur des immeubles non exploités.

MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA¹⁾ Le montant ajusté du BAIIA¹⁾ de Loblaw a augmenté de 466 millions de dollars, ou 7,5 %, en 2023 comparativement à celui inscrit en 2022 pour s'établir à 6 639 millions de dollars, en raison d'une hausse de 422 millions de dollars enregistrée par le secteur Vente au détail et d'une augmentation de 44 millions de dollars enregistrée par le secteur Services financiers.

Le montant ajusté du BAIIA¹⁾ du secteur Vente au détail a augmenté de 422 millions de dollars comparativement à celui inscrit en 2022 en raison d'une hausse de 918 millions de dollars de la marge brute du secteur Vente au détail, en partie contrebalancée par une augmentation de 496 millions de dollars des frais de vente et charges générales et administratives du secteur Vente au détail.

- La marge brute du secteur Vente au détail exprimée en pourcentage s'est établie à 31,0 %, en hausse de 10 points de base comparativement à celle inscrite pour 2022, en raison de la croissance enregistrée au sein des catégories de produits de l'avant du magasin du secteur des pharmacies au détail et de l'intensification des activités de fret externe, ce qui a été partiellement contrebalancé par l'augmentation des pertes;
- Les frais de vente et charges générales et administratives du secteur Vente au détail exprimés en pourcentage du chiffre d'affaires se sont établis à 20,1 %, soit une baisse favorable de 10 points de base comparativement à ceux inscrits en 2022. La diminution favorable s'explique essentiellement par le levier d'exploitation découlant de l'augmentation du chiffre d'affaires.

Le montant ajusté du BAIIA¹⁾ du secteur Services financiers a augmenté de 44 millions de dollars comparativement à celui inscrit pour 2022 en raison surtout de la hausse des produits dont il est question ci-dessus, de la diminution des coûts d'exploitation, y compris les avantages associés au renouvellement d'un accord à long terme avec Mastercard, et de la baisse des charges liées à l'acquisition de clients, en partie contrebalancées par l'augmentation des radiations contractuelles et des coûts du programme de fidélisation attribuable aux dépenses accrues des clients et à la progression du portefeuille de cartes de crédit, et par l'incidence, d'un exercice à l'autre, de la provision pour pertes sur créances attendues, au titre de laquelle une augmentation de 1 million de dollars a été inscrite pour l'exercice précédent, comparativement à une augmentation de 50 millions de dollars pour l'exercice à l'étude.

AMORTISSEMENTS DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles comptabilisés par Loblaw ont augmenté de 111 millions de dollars en 2023 comparativement à ceux inscrits pour 2022 pour s'établir à 2 906 millions de dollars. L'accroissement des amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles découle essentiellement d'une augmentation de l'amortissement des actifs loués et actifs liés aux TI, d'un amortissement accéléré de 24 millions de dollars découlant de l'optimisation du réseau et d'une augmentation de l'amortissement des immobilisations corporelles liées aux conversions de magasins de détail, facteurs en partie contrebalancés par l'incidence de l'amortissement accéléré comptabilisé à l'exercice précédent en raison de la réévaluation de la durée d'utilité estimée de certains actifs liés aux TI. Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles pour 2023 tiennent compte de l'amortissement d'un montant de 499 millions de dollars (497 millions de dollars en 2022) 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 87 millions de dollars en 2023, ce qui représente une augmentation de 14 millions de dollars, ou 19,2 %, comparativement à celui inscrit pour 2022. L'augmentation des participations ne donnant pas le contrôle de Loblaw est attribuable essentiellement à une hausse des bénéfices des franchisés après le partage des profits.

Rapport de gestion

AUTRES QUESTIONS LIÉES À LOBLAW

Optimisation du réseau Au quatrième trimestre de 2023 et pour l'exercice complet, Loblaw a comptabilisé des charges respectives de 25 millions de dollars et de 70 millions de dollars liées à l'optimisation du réseau, ce qui inclut un amortissement accéléré de 7 millions de dollars et de 24 millions de dollars, comme il est décrit ci-dessus, et d'autres charges. Loblaw a finalisé des plans pour 2024 qui devraient entraîner la conversion de 30 magasins Provigo du Québec en magasins à escompte Maxi. Les charges liées aux conversions de magasins seront inscrites à mesure qu'elles sont engagées et devraient inclure des coûts liés au matériel, des indemnités de départ, des coûts liés aux contrats de location et d'autres coûts, et elles ne seront pas considérées comme étant un élément d'ajustement.

Questions en matière de taxes à la consommation liées à la Banque PC Au cours du deuxième trimestre de 2023, le gouvernement fédéral a promulgué certaines lois sur les taxes à la consommation qui s'appliquent à la Banque PC, une filiale de Loblaw, de manière rétroactive. Une charge de 37 millions de dollars, qui comprend les intérêts, a été comptabilisée à cet égard. Au quatrième trimestre de 2023, Loblaw a réduit de 13 millions de dollars des charges qui avaient été comptabilisées précédemment. La déduction était attribuable aux nouvelles directives formulées par l'Agence du Revenu du Canada (l'« ARC »).

En juillet 2022, la Cour de l'impôt du Canada (la « Cour de l'impôt ») a rendu une décision concernant la Banque PC. Bien que Loblaw croie au bien-fondé de sa position, elle a comptabilisé une charge de 111 millions de dollars, y compris les intérêts, au cours du deuxième trimestre de 2022. En septembre 2022, la Banque PC a déposé un avis d'appel auprès de la Cour d'appel fédérale. Après le 30 décembre 2023, l'audience pour cet appel a été fixée au 6 mars 2024 par la Cour d'appel fédérale. Loblaw estime que cette provision est suffisante pour couvrir son passif, si l'appel ne donne pas les résultats escomptés.

2.2 Résultats d'exploitation de Propriétés de Choix

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les exercices clos indiqués	2023	2022	Variation (en \$)	Variation (en %)
Produits	1 335 \$	1 265 \$	70 \$	5,5 %
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	204 \$	339 \$	(135) \$	(39,8) %
Bénéfice net	797 \$	744 \$	53 \$	7,1 %
Fonds provenant des activités d'exploitation ¹⁾	726 \$	698 \$	28 \$	4,0 %

PRODUITS Les produits de Propriétés de Choix se sont établis à 1 335 millions de dollars en 2023, en hausse de 70 millions de dollars, ou 5,5 %, comparativement à ceux inscrits pour 2022, et ils tiennent compte des produits d'un montant de 26 millions de dollars provenant de la vente d'immeubles résidentiels au quatrième trimestre de 2023 et des produits d'un montant de 748 millions de dollars (728 millions de dollars en 2022) provenant des locataires de Loblaw.

Si l'on ne tient pas compte de l'incidence de la vente d'immeubles résidentiels, les produits se sont établis à 1 309 millions de dollars, en hausse de 44 millions de dollars, ou 3,5 %, comparativement à ceux inscrits pour 2022, en raison de ce qui suit :

- les taux de location plus élevés principalement en ce qui concerne les portefeuilles d'immeubles de commerces de détail et d'immeubles industriels;
- les recouvrements de dépenses d'investissement et d'exploitation plus élevés;
- les acquisitions et les aménagements achevés;
- l'augmentation des paiements tirés des résiliations de baux;

facteurs en partie contrebalancés par :

- le manque à gagner sur les produits en raison de la vente d'actifs de bureaux à Allied au deuxième trimestre de 2022 et d'autres cessions réalisées au cours de l'exercice à l'étude et de l'exercice précédent.

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 204 millions de dollars en 2023, comparativement à 339 millions de dollars pour 2022. La diminution de 135 millions de dollars découle essentiellement de ce qui suit :

- l'incidence favorable de 151 millions de dollars, d'un exercice à l'autre, de l'ajustement de la juste valeur des parts échangeables attribuable à la baisse du cours des parts de Propriétés de Choix;
- une augmentation des produits d'intérêts découlant d'un accroissement du solde impayé moyen des prêts hypothécaires et des prêts;
- une augmentation des produits d'intérêts gagnés sur les actifs immobiliers financiers;

facteurs en partie contrebalancés par :

- une augmentation des charges d'intérêts sur la dette à long terme découlant des taux d'intérêt plus élevés et d'une hausse du solde moyen par rapport à 2022.

BÉNÉFICE NET Propriétés de Choix a comptabilisé un bénéfice net de 797 millions de dollars en 2023, en comparaison de 744 millions de dollars pour 2022. Cette augmentation de 53 millions de dollars est attribuable essentiellement à ce qui suit :

- la variation favorable, d'un exercice à l'autre, de 184 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers en raison de la diminution du cours des parts d'Allied;
- la diminution des charges d'intérêts nettes et autres charges financières, comme il est décrit ci-dessus;
- une augmentation des produits, comme il est décrit ci-dessus;

facteurs en partie contrebalancés par :

- la variation défavorable, d'un exercice à l'autre, de 314 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement, y compris ceux détenus dans les coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, en raison de la baisse des profits liés à la juste valeur comptabilisés au cours de l'exercice à l'étude.

FONDS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION¹⁾ Les fonds provenant des activités d'exploitation¹⁾ se sont établis à 726 millions de dollars en 2023, en hausse de 28 millions de dollars par rapport à ceux inscrits pour 2022. La hausse s'explique essentiellement par une augmentation des produits locatifs, une hausse du revenu de placement attribuable à la distribution spéciale versée par Allied, les produits provenant de la vente d'immeubles résidentiels et une augmentation des produits d'intérêts. Ces facteurs ont été contrebalancés en partie par des hausses des charges d'intérêts et des charges générales et administratives ainsi que par l'incidence de la vente d'actifs de bureaux. L'incidence de la vente d'actifs de bureaux inclut le manque à gagner sur les produits locatifs, facteur en partie contrebalancé par les distributions provenant du placement de Propriétés de Choix dans des titres immobiliers d'Allied et par les produits d'intérêts provenant de la contrepartie reçue en échange des actifs vendus.

AUTRES QUESTIONS LIÉES À PROPRIÉTÉS DE CHOIX

Événements postérieurs à la date de clôture Le 8 février 2024, Propriétés de Choix a remboursé en totalité à l'échéance, à la valeur nominale majorée des intérêts courus et impayés, les débentures non garanties de premier rang de série D en circulation d'un montant en capital total de 200 millions de dollars. Le remboursement des débentures non garanties de premier rang de série D a été financé par le produit tiré du remboursement du billet à ordre reçu d'Allied.

Le 14 février 2024, Propriétés de Choix a annoncé qu'elle hausserait sa distribution annuelle de 1,3 %, la portant ainsi à 0,76 \$ par part. Cette hausse prendra effet pour les porteurs de parts de Propriétés de Choix inscrits le 31 mars 2024.

Rapport de gestion

3. Situation de trésorerie et sources de financement

3.1 Flux de trésorerie

Les composantes des flux de trésorerie suivantes tiennent compte des activités poursuivies et des activités abandonnées.

(en millions de dollars) Pour les exercices clos indiqués	2023	2022 ⁱ⁾	Variation (en \$)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	2 313 \$	2 984 \$	(671) \$
Entrées nettes liées aux activités d'exploitation	5 851 \$	4 912 \$	939 \$
Sorties nettes liées aux activités d'investissement	(1 666) \$	(2 580) \$	914 \$
Sorties nettes liées aux activités de financement	(4 049) \$	(3 006) \$	(1 043) \$
Incidence de la variation des cours de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	2 \$	3 \$	(1) \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	2 451 \$	2 313 \$	138 \$

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

ENTRÉES NETTES LIÉES AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION En 2023, les activités d'exploitation se sont soldées par des entrées nettes de 5 851 millions de dollars, en hausse de 939 millions de dollars comparativement à celles inscrites pour 2022. Cette augmentation découle principalement de la hausse du bénéfice en trésorerie et d'une variation favorable, d'un exercice à l'autre, des éléments hors trésorerie du fonds de roulement, facteurs en partie contrebalancés par la variation défavorable, d'un exercice à l'autre, de l'impôt sur le résultat payé attribuable au recouvrement d'impôt en trésorerie lié à Glenhuron comptabilisé à l'exercice précédent. L'augmentation des entrées nettes liées aux activités d'exploitation s'explique également par le fait que la hausse des créances sur cartes de crédit a été moins importante pour l'exercice que celle enregistrée pour l'exercice précédent.

SORTIES NETTES LIÉES AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT En 2023, les activités d'investissement se sont soldées par des sorties nettes de 1 666 millions de dollars, en baisse de 914 millions de dollars comparativement au montant inscrit pour 2022. Cette diminution s'explique essentiellement par l'acquisition de Lifemark par Loblaw en 2022, par une hausse des remboursements sur les prêts hypothécaires, les prêts et les billets à recevoir au cours de l'exercice à l'étude, ainsi que par une augmentation du produit de la cession d'actifs, facteurs en partie contrebalancés par une hausse des dépenses d'investissement.

Le tableau suivant résume les dépenses d'investissement de la société :

(en millions de dollars) Pour les exercices clos indiqués	2023	2022 ⁱ⁾
Loblaw	2 109 \$	1 571 \$
Propriétés de Choix	459	335
Incidence de la consolidation	(191)	(42)
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	2 377 \$	1 864 \$
Siège social de GWL	2	1
Total des dépenses d'investissement ⁱⁱ⁾	2 379 \$	1 865 \$

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

ii) Les dépenses d'investissement correspondent à la somme des acquisitions d'immobilisations corporelles et d'immeubles de placement et des entrées d'immobilisations incorporelles qui sont présentées dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie de la société, et des paiements anticipés transférés aux immobilisations corporelles au cours de l'exercice à l'étude. Les dépenses d'investissement de Loblaw pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 incluent des paiements anticipés de 37 millions de dollars transférés aux immobilisations corporelles.

SORTIES NETTES LIÉES AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT Les activités de financement se sont soldées par des sorties nettes de 4 049 millions de dollars en 2023, en hausse de 1 043 millions de dollars comparativement à celles inscrites pour 2022. Cette augmentation est principalement attribuable à la hausse des émissions de titres de créance à long terme, déduction faite des remboursements au cours de l'exercice précédent, à la hausse des rachats d'actions ordinaires de Loblaw au cours de l'exercice à l'étude et à la hausse des émissions de titres de créance à court terme au cours de l'exercice précédent.

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

FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES¹⁾

(en millions de dollars) Pour les exercices clos indiqués	2023	2022 ¹⁾	Variation (en \$)
Entrées nettes liées aux activités d'exploitation	5 851 \$	4 912 \$	939 \$
Moins : Intérêts payés	918	818	100
Dépenses d'investissement ⁱⁱ⁾	2 379	1 865	514
Paiements au titre de la location, montant net	848	749	99
Flux de trésorerie disponibles ¹⁾	1 706 \$	1 480 \$	226 \$

- i) Certains chiffres comparatifs ont été retraités pour les rendre conformes à la présentation adoptée pour l'exercice à l'étude.
- ii) Les dépenses d'investissement correspondent à la somme des acquisitions d'immobilisations corporelles et d'immeubles de placement et des entrées d'immobilisations incorporelles qui sont présentées dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie de la société, et des paiements anticipés transférés aux immobilisations corporelles au cours de l'exercice à l'étude. Les dépenses d'investissement de Loblaw pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 incluent des paiements anticipés de 37 millions de dollars transférés aux immobilisations corporelles.

En 2023, les flux de trésorerie disponibles¹⁾ se sont établis à 1 706 millions de dollars, en hausse de 226 millions de dollars comparativement à ceux inscrits pour 2022. Cette augmentation des flux de trésorerie disponibles¹⁾ découle principalement de l'accroissement du bénéfice en trésorerie et d'une variation favorable des éléments hors trésorerie du fonds de roulement, facteurs en partie contrebalancés par une hausse des dépenses d'investissement et la variation défavorable, d'un exercice à l'autre, de l'impôt sur le résultat payé attribuable au recouvrement d'impôt en trésorerie lié à Glenhuron comptabilisé à l'exercice précédent. L'augmentation des flux de trésorerie disponibles¹⁾ s'explique également par le fait que la hausse des créances sur cartes de crédit a été moins importante pour l'exercice que celle enregistrée pour l'exercice précédent.

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 PC prévoit obtenir du financement à long terme aux fins de la croissance de son portefeuille de cartes de crédit au moyen de l'émission de billets de *Fiducie cartes de crédit Eagle*^{MD} (« *Eagle* ») et de CPG.

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

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

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

(en millions de dollars)	Aux									
	31 déc. 2023					31 déc. 2022				
	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
Dettes bancaires	13 \$	– \$	– \$	– \$	13 \$	8 \$	– \$	– \$	– \$	8 \$
Dépôts à vue de clients	166	–	–	–	166	125	–	–	–	125
Dettes à court terme ⁱ⁾	850	–	–	–	850	700	–	–	–	700
Tranche à moins d'un an de la dette à long terme	1 191	964	–	200	2 355	727	656	–	–	1 383
Dettes à long terme	6 661	5 731	–	249	12 641	7 056	5 896	–	449	13 401
Certains autres passifs ⁱⁱ⁾	280	–	520	–	800	153	–	595	–	748
Total de la dette, compte non tenu des obligations locatives	9 161 \$	6 695 \$	520 \$	449 \$	16 825 \$	8 769 \$	6 552 \$	595 \$	449 \$	16 365 \$
Tranche à moins d'un an des obligations locatives	1 455 \$	– \$	(575) \$	– \$	880 \$	1 401 \$	2 \$	(570) \$	2 \$	835 \$
Obligations locatives	8 003 \$	1 \$	(3 444) \$	3 \$	4 563 \$	7 714 \$	2 \$	(3 398) \$	5 \$	4 323 \$
Total de la dette, compte tenu des obligations locatives	18 619 \$	6 696 \$	(3 499) \$	452 \$	22 268 \$	17 884 \$	6 556 \$	(3 373) \$	456 \$	21 523 \$

i) En 2023, la Banque PC a comptabilisé une augmentation nette de 150 millions de dollars de sa participation en copropriété dans les créances titrisées qu'elle détient auprès des autres fiducies de titrisation indépendantes.

ii) Le poste « Certains autres passifs » inclut des passifs financiers de 716 millions de dollars liés à la cession-bail d'immeubles de commerces de détail et d'immeubles industriels (668 millions de dollars au 31 décembre 2022) (voir la note 23, « Autres passifs », des états financiers consolidés de la société).

La direction vise à maintenir des paramètres de crédit cadrant avec ceux d'un profil d'entreprise doté de notations élevées. Le siège social de GWL détient un montant de trésorerie et d'équivalents de trésorerie et de placements à court terme et, par conséquent, il surveille ses niveaux d'endettement sur la base du montant net de sa dette. Le siège social de GWL a une dette totale, compte tenu des obligations locatives, de 452 millions de dollars (456 millions de dollars au 31 décembre 2022) ainsi qu'une trésorerie et des équivalents de trésorerie et des placements à court terme de 719 millions de dollars (818 millions de dollars au 31 décembre 2022), donnant lieu à une situation de trésorerie nette de 267 millions de dollars (trésorerie nette de 362 millions de dollars au 31 décembre 2022).

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

- Loblaw vise à ce que le secteur Vente au détail affiche des paramètres de crédit cadrant avec ceux de détaillants dont les notations sont élevées. Loblaw suit de près le ratio de la dette sur le montant ajusté du BAIIA¹⁾ du secteur Vente au détail, mesure qui lui permet d'évaluer le niveau d'endettement. Le ratio de la dette sur le montant ajusté du BAIIA¹⁾ du secteur Vente au détail de Loblaw a diminué comparativement à celui inscrit en 2022, en raison essentiellement de l'amélioration du montant ajusté du BAIIA¹⁾.
- Les objectifs de gestion du capital de la Banque PC consistent à systématiquement maintenir une assise financière solide tout en tenant compte des risques économiques auxquels l'expose son portefeuille de créances sur cartes de crédit et à satisfaire à toutes les exigences réglementaires qui sont définies par le Bureau du surintendant des institutions financières.

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

CLAUSES RESTRICTIVES ET EXIGENCES RÉGLEMENTAIRES La société, Loblaw et Propriétés de Choix sont tenues de respecter certaines clauses restrictives de nature financière au titre de divers instruments d'emprunt. La société, Loblaw et Propriétés de Choix respectaient ces clauses restrictives à la clôture de l'exercice 2023 et les ont respectées tout au long de l'exercice.

La Banque PC et Propriétés de Choix respectaient toutes les exigences réglementaires applicables à la clôture de l'exercice 2023 et les ont respectées tout au long de l'exercice.

3.3 Composantes de la dette totale

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

(en millions de dollars)	Taux d'intérêt	Date d'échéance	2023	2022
			Montant en capital	Montant en capital
Loblaw				
- Billet non garanti de premier rang	5,01 %	13 septembre 2032	- \$	400 \$
- Billet non garanti de premier rang	5,34 %	13 septembre 2052	-	400
Débentures non garanties de premier rang de Propriétés de Choix				
- Série R	6,00 %	24 juin 2032	-	500
- Série S	5,40 %	1 ^{er} mars 2033	550	-
- Série T	5,70 %	28 février 2034	350	-
Total des débentures émises			900 \$	1 300 \$

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

(en millions de dollars)	Taux d'intérêt	Date d'échéance	2023	2022
			Montant en capital	Montant en capital
Billet non garanti de premier rang de Loblaw	4,86 %	12 septembre 2023 ⁱ⁾	- \$	800 \$
Débentures non garanties de premier rang de Propriétés de Choix				
- Série 10	3,84 %	20 septembre 2022 ⁱⁱ⁾	-	300
- Série G	3,20 %	7 mars 2023	250	-
- Série D-C	3,30 %	18 janvier 2023	125	-
- Série B	4,90 %	5 juillet 2023	200	-
Total des débentures remboursées			575 \$	1 100 \$

i) La débenture non garantie de premier rang de Loblaw a été remboursée le 21 septembre 2022.

ii) La débenture non garantie de premier rang de série 10 de Propriétés de Choix a été remboursée le 26 juin 2022.

Rapport de gestion

Après la clôture de l'exercice, le 8 février 2024, Propriétés de Choix a racheté à leur valeur nominale, majorée des intérêts courus et impayés, la totalité des débentures non garanties de premier rang de série D à 4,29 % en circulation d'un capital total de 200 millions de dollars arrivées à échéance.

FACILITÉS DE CRÉDIT ENGAGÉES Les composantes des lignes de crédit engagées disponibles à la clôture des exercices 2023 et 2022 se présentent comme suit :

(en millions de dollars)	Date d'échéance	Aux			
		31 déc. 2023		31 déc. 2022	
		Disponible	Prélevé	Disponible	Prélevé
George Weston	14 décembre 2026	350 \$	– \$	350 \$	– \$
Loblaw	15 juillet 2027	1 500	–	1 000	–
Propriétés de Choix	1 ^{er} septembre 2028	1 500	–	1 500	260
Total des facilités de crédit engagées		3 350 \$	– \$	2 850 \$	260 \$

George Weston GWL a une facilité de crédit engagée renouvelable de 350 millions de dollars accordée par un consortium de prêteurs dont la date d'échéance est le 14 décembre 2026. En 2023, la date d'échéance de la facilité de crédit a été repoussée du 13 septembre 2024 au 14 décembre 2026, toutes les autres modalités demeurant essentiellement inchangées. Au 31 décembre 2023, aucun montant n'avait été prélevé sur cette facilité (aucun montant au 31 décembre 2022).

Loblaw Loblaw a une facilité de crédit engagée de 1,5 milliard de dollars accordée par un consortium de prêteurs dont la date d'échéance est le 15 juillet 2027. Le 14 décembre 2023, Loblaw a rehaussé la limite d'emprunt de la facilité de crédit engagée pour la porter de 1,0 milliard de dollars à 1,5 milliard de dollars, toutes les autres modalités demeurant essentiellement inchangées. Au 31 décembre 2023, aucun prélèvement n'avait été effectué sur cette facilité (aucun prélèvement au 31 décembre 2022).

Propriétés de Choix Propriétés de Choix a une facilité de crédit engagée renouvelable de 1,5 milliard de dollars accordée par un consortium de prêteurs dont la date d'échéance est le 1^{er} septembre 2028. En 2023, Propriétés de Choix a repoussé la date d'échéance de la facilité de crédit, qui est passée du 1^{er} septembre 2027 au 1^{er} septembre 2028. Au 31 décembre 2023, aucun montant n'avait été prélevé sur la facilité (260 millions de dollars au 31 décembre 2022).

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

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

(en millions de dollars)	Aux	
	31 déc. 2023	31 déc. 2022
Créances titrisées auprès de fiducies de titrisation indépendantes :		
Créances titrisées auprès de <i>Fiducie cartes de crédit Eagle</i> ^{MD}	1 350 \$	1 350 \$
Créances titrisées auprès d'autres fiducies de titrisation indépendantes	850	700
Total des créances titrisées auprès de fiducies de titrisation indépendantes	2 200 \$	2 050 \$

Dans le cadre de ses programmes de titrisation, la Banque PC est tenue de maintenir en tout temps un solde de son portefeuille de créances sur cartes de crédit équivalant à au moins 107 % du passif titrisé en cours, et elle se conformait à cette exigence à la clôture de l'exercice 2023 et s'y est conformée tout au long de l'exercice.

En 2023, *Eagle* a émis des billets à terme de premier rang et subordonnés de 250 millions de dollars (250 millions de dollars en 2022), échéant le 17 juin 2028 (17 juillet 2027 en 2022). Ces billets portent intérêt à un taux moyen pondéré de 5,25 % (4,89 % en 2022). Dans le cadre de cette émission, des contrats à terme sur obligations de 125 millions de dollars (140 millions de dollars en 2022) ont été réglés, ce qui a donné lieu à un profit lié à la juste valeur réalisé de 4 millions de dollars (profit de 8 millions de dollars en 2022) avant impôt, qui était comptabilisé de façon cumulative dans les autres éléments du résultat global à titre de profit latent avant le règlement des contrats. Le profit sera reclassé à l'état consolidé des résultats sur la durée des billets d'*Eagle*. Ce règlement a donné lieu à un taux d'intérêt effectif net de 4,95 % (4,24 % en 2022) sur les billets d'*Eagle* émis (voir la note 30 des états financiers consolidés de la société).

En 2023, des billets à terme de premier rang et subordonnés de 250 millions de dollars (250 millions de dollars en 2022) portant intérêt à un taux moyen pondéré de 3,10 % (2,71 % en 2022), qu'*Eagle* avait émis précédemment, sont venus à échéance et ont été remboursés le 17 juillet 2023 (17 octobre 2022 en 2022). Par conséquent, il n'y a eu aucune variation nette des soldes liés aux billets d'*Eagle* en 2023.

FIDUCIES DE FINANCEMENT INDÉPENDANTES À la clôture de l'exercice 2023, les fiducies de financement indépendantes avaient prélevé 558 millions de dollars (574 millions de dollars en 2022) sur la facilité de crédit engagée renouvelable qui constitue la source de financement des fiducies de financement indépendantes. Loblaw accorde un rehaussement de crédit sous forme de lettre de garantie en faveur des fiducies de financement indépendantes. À la clôture de l'exercice 2023, Loblaw avait accordé un rehaussement de crédit de 64 millions de dollars (64 millions de dollars en 2022) en faveur des fiducies de financement indépendantes correspondant à au moins 10 % (au moins 10 % en 2022) du montant en capital des prêts en cours.

Loblaw a une facilité de crédit engagée renouvelable de 700 millions de dollars qui constitue la source de financement des fiducies de financement indépendantes dont la date d'échéance est le 14 avril 2025.

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

(en millions de dollars)	2023	2022
Solde à l'ouverture de l'exercice	1 567 \$	996 \$
CPG émis	583	764
CPG arrivés à échéance	(496)	(193)
Solde à la clôture de l'exercice	1 654 \$	1 567 \$

À la clôture de l'exercice 2023, des CPG de 541 millions de dollars (477 millions de dollars en 2022) ont été comptabilisés dans la tranche à moins d'un an de la dette à long terme.

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

(en millions de dollars)	Date d'échéance	Aux	
		31 déc. 2023	31 déc. 2022
Débetures	2024 à 2033	450 \$	450 \$
Facilité de crédit de George Weston	2026	–	–
Coûts de transaction et autres	s. o.	(1)	(1)
Dette du siège social de GWL		449 \$	449 \$

GARANTIES POUR LE COMPTE DES PHARMACIENS PROPRIÉTAIRES Loblaw a pris des dispositions afin que les pharmaciens propriétaires d'entreprises autorisées à exploiter sous licence des pharmacies de détail à des points de vente donnés sous les marques de commerce de Loblaw (les « pharmaciens propriétaires ») obtiennent du financement afin de leur faciliter l'acquisition de stocks et de financer leurs besoins en fonds de roulement, en fournissant des garanties à diverses banques à charte canadiennes qui soutiennent les emprunts des pharmaciens propriétaires. À la clôture de l'exercice 2023, l'obligation maximale de Loblaw au titre de ces garanties se chiffrait à 580 millions de dollars (580 millions de dollars en 2022) et un montant total de 476 millions de dollars (473 millions de dollars en 2022) disponible sous forme de lignes de crédit a été accordé aux pharmaciens propriétaires par diverses banques. À la clôture de l'exercice 2023, les pharmaciens propriétaires avaient prélevé 13 millions de dollars au total (8 millions de dollars en 2022) sur ces lignes de crédit disponibles. Tout montant prélevé par les pharmaciens propriétaires est inclus dans la dette bancaire figurant aux bilans consolidés de la société. Dans l'éventualité où des paiements devaient être versés en vertu des garanties, Loblaw détient une sûreté de premier rang grevant tous les actifs des magasins des pharmaciens propriétaires, sous réserve de certaines exigences légales en ce qui a trait à la priorité de rang antérieure.

Rapport de gestion

3.4 Situation financière

	Aux	
	31 déc. 2023	31 déc. 2022
Montant ajusté du rendement des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires de la société sur une base annuelle ¹⁾	24,7 %	23,5 %
Montant ajusté du rendement du capital sur une base annuelle ¹⁾	14,0 %	13,8 %

Le montant ajusté du rendement des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires de la société¹⁾ avait augmenté à la clôture de l'exercice 2023 comparativement à celui inscrit en 2022, en raison essentiellement d'une amélioration de la performance sous-jacente consolidée de la société et d'une diminution des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires de la société¹⁾.

Le montant ajusté du rendement du capital¹⁾ a augmenté à la clôture de l'exercice 2023 comparativement à celui inscrit en 2022, en raison essentiellement d'une amélioration de la performance sous-jacente consolidée de la société, en partie contrebalancée par une augmentation du capital moyen¹⁾.

3.5 Notations

En 2023, S&P Global Ratings (« S&P ») a confirmé les notations et perspectives ci-dessous, et Dominion Bond Rating Service Morningstar (« DBRS ») a confirmé les notations et les tendances ci-dessous.

Le tableau qui suit présente les notations actuelles de GWL :

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

Le tableau qui suit présente les notations actuelles de Loblaw :

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

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

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

3.6 Capital social

CAPITAL SOCIAL ET TITRES DE PARTICIPATION EN CIRCULATION Le capital social en circulation de GWL se compose d'actions ordinaires et d'actions privilégiées. Le tableau suivant fait état des actions ordinaires et des actions privilégiées autorisées et en circulation au 31 décembre 2023 :

(nombre d'actions ordinaires)	Autorisées	En circulation
Actions ordinaires	Nombre illimité	134 546 581
Actions privilégiées – Série I	10 000 000	9 400 000
– Série II	10 600 000	–
– Série III	10 000 000	8 000 000
– Série IV	8 000 000	8 000 000
– Série V	8 000 000	8 000 000

CAPITAL SOCIAL ORDINAIRE Les actions ordinaires émises sont entièrement libérées et n'ont aucune valeur nominale. Le tableau suivant présente sommairement l'activité relative aux actions ordinaires émises et en circulation de la société pour les exercices clos le 31 décembre 2023 et le 31 décembre 2022 :

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	2023		2022	
	Nombre d'actions ordinaires	Capital social ordinaire	Nombre d'actions ordinaires	Capital social ordinaire
Émises et en circulation à l'ouverture de l'exercice	140 737 942	2 619 \$	146 789 503	2 714 \$
Émises en vue du règlement d'options sur actions	67 619	8	337 615	41
Rachetées et annulées ⁱ⁾	(6 258 980)	(116)	(6 389 176)	(136)
Émises et en circulation à la clôture de l'exercice	134 546 581	2 511 \$	140 737 942	2 619 \$
Actions détenues en fiducie à l'ouverture de l'exercice	(160 465)	(3) \$	(141 106)	(2) \$
Rachetées en vue du règlement futur d'UATI et d'UAR	(44 000)	(1)	(99 000)	(2)
Libérées en vue du règlement d'UATI et d'UAR	80 570	1	79 641	1
Actions détenues en fiducie à la clôture de l'exercice	(123 895)	(3) \$	(160 465)	(3) \$
Émises et en circulation, déduction faite des actions détenues en fiducie à la clôture de l'exercice	134 422 686	2 508 \$	140 577 477	2 616 \$
Nombre moyen pondéré en circulation, déduction faite des actions détenues en fiducie	137 527 536		144 244 034	

i) Le nombre d'actions ordinaires rachetées et annulées au 31 décembre 2023 ne comprend pas les actions qui pourraient être rachetées après la clôture de l'exercice dans le cadre du RAAA, comme il est décrit ci-dessous.

CAPITAL SOCIAL PRIVILÉGIÉ GWL peut, à son gré, racheter contre trésorerie, en totalité ou en partie, les actions privilégiées de séries I, III, IV et V en circulation aux dates de rachat précisées dans les modalités de chacune des séries d'actions privilégiées ou après ces dates. GWL peut, à tout moment après leur émission, donner aux porteurs de ces actions privilégiées le droit, au gré des porteurs, de convertir leurs actions privilégiées en actions privilégiées d'une autre série désignée par GWL, à parité d'échange, à une date précisée par GWL.

Rapport de gestion

DIVIDENDES La déclaration, le paiement et le montant des dividendes sur les actions ordinaires de la société sont laissés à la discrétion du Conseil d'administration de la société (le « Conseil »), lequel tient compte des résultats financiers de la société, de ses besoins en matière de capital, de ses flux de trésorerie disponibles et des perspectives quant à ses activités et, à l'occasion, d'autres facteurs qu'il juge pertinents. Au fil du temps, la société a l'intention d'augmenter le montant des dividendes tout en conservant suffisamment de flux de trésorerie disponibles pour financer sa croissance future. Au deuxième trimestre de 2023 et au deuxième trimestre de 2022, le Conseil a augmenté de 0,053 \$ et de 0,06 \$ le dividende trimestriel par action ordinaire, qui est passé à 0,713 \$ et à 0,66 \$ l'action, respectivement. Le Conseil a déclaré les dividendes suivants pour les exercices clos indiqués :

(en dollars)	2023	2022
Dividendes déclarés par action ⁱ⁾ :		
Ordinaire	2,799 \$	2,580 \$
Privilégiée :		
Série I	1,45 \$	1,45 \$
Série III	1,30 \$	1,30 \$
Série IV	1,30 \$	1,30 \$
Série V	1,1875 \$	1,1875 \$

- i) Les dividendes déclarés sur les actions ordinaires et les actions privilégiées de série III, de série IV et de série V au quatrième trimestre de 2023 ont été payés le 1^{er} janvier 2024. Les dividendes déclarés sur les actions privilégiées de série I au quatrième trimestre de 2023 ont été payés le 15 décembre 2023.

Le tableau qui suit présente un résumé des dividendes trimestriels de la société qui ont été déclarés après la clôture de l'exercice 2023 :

(en dollars)	
Dividendes déclarés par action ⁱ⁾ :	0,713 \$
- Action ordinaire	
- Action privilégiée :	
Série I	0,3625 \$
Série III	0,3250 \$
Série IV	0,3250 \$
Série V	0,296875 \$

- i) Les dividendes déclarés sur les actions ordinaires et les actions privilégiées de série III, de série IV et de série V au premier trimestre de 2024 sont payables le 1^{er} avril 2024. Les dividendes déclarés sur les actions privilégiées de série I au premier trimestre de 2024 sont payables le 15 mars 2024.

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

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

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	2023	2022
Rachetées en vue du règlement futur d'UATI et d'UAR (nombre d'actions)	44 000	99 000
Rachetées en vue du règlement courant d'UAD (nombre d'actions)	7 521	15 716
Rachetées et annulées (nombre d'actions)	6 258 980	6 389 176
Contrepartie en trésorerie payée		
Rachetées et détenues en fiducie	(7) \$	(14) \$
Rachetées et réglées	(1)	(2)
Rachetées et annulées ⁱ⁾	(1 001)	(994)
Prime comptabilisée en charges dans les résultats non distribués		
Rachetées et détenues en fiducie	6 \$	12 \$
Rachetées et réglées	(2)	1
Rachetées et annulées ⁱⁱ⁾	874	1 002
Diminution du capital social ⁱⁱⁱ⁾	116 \$	136 \$

- i) Aucun ajustement en trésorerie net n'a été apporté au calendrier en 2023 (6 millions de dollars en 2022) au titre des actions ordinaires rachetées aux fins d'annulation dans le cadre de l'offre publique de rachat d'actions dans le cours normal des activités.
- ii) Comprend un montant de 124 millions de dollars (133 millions de dollars en 2022) lié au RAAA, comme il est décrit ci-dessous.
- iii) Comprend un montant de 16 millions de dollars (17 millions de dollars en 2022) lié au RAAA, comme il est décrit ci-dessous.

En 2023, GWL a renouvelé son offre publique de rachat dans le cours normal des activités visant le rachat, à la TSX ou par l'intermédiaire d'autres systèmes de négociation, d'au plus 6 954 013 de ses actions ordinaires, représentant environ 5 % des actions ordinaires émises et en circulation.

En 2023, la TSX a consenti à une modification de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de la société afin de permettre à Wittington, l'actionnaire possédant le contrôle de la société, de participer à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités dans une proportion fixe de 50 % de la quote-part revenant à Wittington des actions ordinaires émises et en circulation de la société. Les rachats d'actions ordinaires auprès de Wittington seront effectués dans le cadre de la séance de bourse spéciale de la TSX conformément à un régime de cession de titres automatique convenu entre le courtier de la société, la société et Wittington. Le nombre d'actions ordinaires achetées auprès de Wittington est retranché du nombre maximal d'actions ordinaires pouvant être achetées dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités.

En 2023, 6 258 980 actions ordinaires (6 389 176 actions ordinaires en 2022) ont été rachetées aux fins d'annulation dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités pour une contrepartie totale de 1 001 millions de dollars (988 millions de dollars en 2022), y compris 698 746 actions ordinaires (aucune en 2022) rachetées auprès de Wittington pour une contrepartie totale de 107 millions de dollars (néant en 2022).

La société participe de temps à autre à un RAAA avec un courtier afin de faciliter le rachat de ses actions ordinaires dans le cadre de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Pendant la période au cours de laquelle le RAAA est en vigueur, le courtier de la société peut racheter des actions ordinaires à des moments où la société n'est autrement pas active sur les marchés. Au 31 décembre 2023, une obligation de rachat d'actions de 140 millions de dollars a été comptabilisée en vertu du RAAA dans les fournisseurs et autres passifs.

Au 31 décembre 2023, 4 193 330 actions ordinaires ont été rachetées dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de la société.

Rapport de gestion

3.7 Arrangements hors bilan

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

LETTRES DE CRÉDIT Des lettres de garantie et des lettres de crédit documentaire sont utilisées relativement à certaines obligations liées essentiellement à des opérations immobilières, aux programmes d'avantages sociaux, aux bons de commande et aux autres garanties de bonne exécution, à un cautionnement, à la titrisation des créances sur cartes de crédit de la Banque PC, aux lettres de crédit et au financement par des tiers offert aux franchisés indépendants de Loblaw. À la clôture de l'exercice 2023, le passif brut éventuel lié aux lettres de crédit de Loblaw se chiffrait à environ 557 millions de dollars (556 millions de dollars en 2022).

GARANTIES En plus des lettres de crédit dont il est question ci-dessus, la société a conclu divers accords de garantie, y compris des obligations d'indemnisation de tiers dans le cadre de contrats de location et d'autres transactions effectuées dans le cours normal des activités de la société. De plus, Loblaw a fourni, en faveur de Mastercard International Incorporated (« Mastercard »), une garantie au nom de la Banque PC relativement à l'acceptation de la Banque PC comme membre et titulaire de licence pour la marque Mastercard. À la clôture de l'exercice 2023, la garantie en faveur de Mastercard au nom de la Banque PC se chiffrait à 190 millions de dollars américains (190 millions de dollars américains en 2022).

OBLIGATIONS DÉCOULANT DE CONTRATS DE LOCATION Dans le cadre de la cession de certains de ses actifs par le passé, Loblaw a cédé des contrats de location à des tiers. Loblaw demeure responsable des obligations découlant de ces contrats dans le cas où l'un ou l'autre des cessionnaires ne respecterait pas ses obligations aux termes du contrat. Loblaw garantit les obligations de 3 millions de dollars (4 millions de dollars en 2022) découlant de contrats de location d'un tiers distributeur.

GARANTIE SOUS FORME DE TRÉSORERIE À la clôture de l'exercice 2023, Loblaw avait conclu des ententes en vue de garantir, sous forme de trésorerie, certaines de ses facilités de crédit non engagées pour un montant d'au plus 93 millions de dollars (93 millions de dollars en 2022), dont un montant négligeable (montant négligeable en 2022) a été déposé auprès de grandes institutions financières et classé à titre de dépôts de garantie aux bilans consolidés.

3.8 Obligations contractuelles

Le tableau suivant résume certaines des obligations contractuelles importantes de la société et d'autres obligations à la clôture de l'exercice 2023 :

SOMMAIRE DES OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

(en millions de dollars)	Paiements à effectuer pour chaque exercice						Total
	2024	2025	2026	2027	2028	Par la suite	
Total de la dette (y compris les paiements d'intérêts) ⁱ⁾	3 757 \$	2 410 \$	1 497 \$	1 701 \$	2 340 \$	9 080 \$	20 785 \$
Contrats de change à terme	498	–	–	–	–	–	498
Passifs financiers ⁱⁱ⁾	54	60	54	52	45	168	433
Obligations découlant de contrats de location	897	882	703	603	462	2 043	5 590
Contrats liés à l'achat de biens immobiliers et de projets d'investissement ⁱⁱⁱ⁾	749	135	67	157	40	7	1 155
Obligations liées à des achats ^{iv)}	886	626	577	39	1	1	2 130
Total des obligations contractuelles	6 841 \$	4 113 \$	2 898 \$	2 552 \$	2 888 \$	11 299 \$	30 591 \$

- i) Le total de la dette comprend la dette à court terme, la dette bancaire, les dépôts à vue et certains autres passifs de Loblaw. Le total de la dette comprend aussi les paiements d'intérêts fixes sur la dette à long terme qui sont fondés sur les valeurs nominales des emprunts arrivant à échéance et les intérêts annuels liés à chaque instrument, y compris les CPG, les fiducies de titrisation indépendantes à long terme et une fiducie de financement indépendante, ainsi que sur les obligations de paiement annuelles relatives aux entités structurées consolidées et les emprunts hypothécaires. Les paiements d'intérêts variables sont fondés sur les taux à terme à la clôture de l'exercice 2023.
- ii) Représentent les paiements contractuels auxquels s'est engagée Loblaw relativement aux immeubles cédés à des tiers.
- iii) Comprennent les accords relatifs à l'achat de matériel et de biens immobiliers et des engagements en immobilisations relatifs à la construction, à l'agrandissement et à la rénovation des bâtiments. Les accords peuvent contenir des conditions qui pourraient ou non être respectées. Si les conditions n'étaient pas respectées, la société pourrait ne plus être tenue de donner suite aux opérations sous-jacentes.
- iv) Comprennent les obligations contractuelles portant sur l'achat de biens ou de services d'un montant important aux termes de contrats établissant des volumes fixes ou minimaux d'achat ou des paiements devant être faits dans un délai déterminé pour un prix fixe ou variable. Il s'agit seulement d'estimations relatives aux engagements financiers prévus aux termes de ces arrangements et le montant des paiements réels sera différent. Les obligations liées à des achats ne comprennent ni les arrangements ni les commandes de produits destinés à la revente faits dans le cours normal des activités et ne comprennent pas non plus les contrats qui peuvent être résiliés dans un délai relativement court ou qui ne comportent aucune obligation ou aucun coût notable pour la société.

À la clôture de l'exercice 2023, la société avait d'autres passifs non courants, qui comprenaient le passif au titre des régimes d'avantages postérieurs à l'emploi et des autres avantages du personnel à long terme, les remises des fournisseurs reportées, les passifs d'impôt différé, le passif lié aux parts de fiducie et les provisions, y compris le passif au titre des assurances. Ces passifs non courants ne sont pas présentés dans le tableau ci-dessus, car le calendrier et le montant des paiements futurs sont incertains.

Rapport de gestion

4. Résultats d'exploitation trimestriels

4.1 Informations financières trimestrielles

La clôture de l'exercice de la société est le 31 décembre. Les activités sont présentées selon un exercice qui se termine le samedi le plus rapproché du 31 décembre. Par conséquent, l'exercice de la société compte habituellement 52 semaines, mais compte 53 semaines tous les cinq ou six ans. Les exercices clos le 31 décembre 2023 et le 31 décembre 2022 comptaient chacun 52 semaines. Le cycle de 52 semaines est divisé en quatre trimestres de 12 semaines chacun, sauf pour le troisième trimestre, qui compte 16 semaines. Lorsqu'un exercice compte 53 semaines, le quatrième trimestre comporte 13 semaines.

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

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

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	2023					2022				
	Premier trimestre (12 semaines)	Deuxième trimestre (12 semaines)	Troisième trimestre (16 semaines)	Quatrième trimestre (12 semaines)	Total (52 semaines)	Premier trimestre (12 semaines)	Deuxième trimestre (12 semaines)	Troisième trimestre (16 semaines)	Quatrième trimestre (12 semaines)	Total (52 semaines)
Produits	13 133 \$	13 884 \$	18 407 \$	14 700 \$	60 124 \$	12 407 \$	12 979 \$	17 520 \$	14 142 \$	57 048 \$
Résultat d'exploitation	957 \$	1 099 \$	1 231 \$	1 076 \$	4 363 \$	1 166 \$	649 \$	1 474 \$	1 264 \$	4 553 \$
Montant ajusté du BAIIA ⁱ⁾	1 507 \$	1 733 \$	2 019 \$	1 694 \$	6 953 \$	1 422 \$	1 588 \$	1 951 \$	1 590 \$	6 551 \$
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	582 \$	585 \$	763 \$	602 \$	2 532 \$	549 \$	552 \$	729 \$	577 \$	2 407 \$
Bénéfice net lié aux activités poursuivies	652 \$	782 \$	944 \$	247 \$	2 625 \$	615 \$	874 \$	1 185 \$	135 \$	2 809 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux actionnaires de la société lié(e) aux activités poursuivies	436 \$	508 \$	624 \$	(28) \$	1 540 \$	373 \$	650 \$	903 \$	(104) \$	1 822 \$
Loblaw ⁱⁱ⁾	221 \$	267 \$	329 \$	285 \$	1 102 \$	231 \$	204 \$	293 \$	279 \$	1 007 \$
Propriétés de Choix	271 \$	536 \$	435 \$	(445) \$	797 \$	387 \$	(12) \$	948 \$	(579) \$	744 \$
Incidence de la consolidation	3 \$	(252) \$	(141) \$	142 \$	(248) \$	(194) \$	474 \$	(333) \$	180 \$	127 \$
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	495 \$	551 \$	623 \$	(18) \$	1 651 \$	424 \$	666 \$	908 \$	(120) \$	1 878 \$
Siège social de CWL	(69) \$	(53) \$	(13) \$	(20) \$	(155) \$	(61) \$	(26) \$	(19) \$	6 \$	(100) \$
Bénéfice net (perte nette) disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société lié(e) aux activités poursuivies	426 \$	498 \$	610 \$	(38) \$	1 496 \$	363 \$	640 \$	889 \$	(114) \$	1 778 \$
Activités abandonnées ⁱⁱⁱ⁾	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	(6) \$	– \$	– \$	(6) \$
Bénéfice net (perte nette) disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société	426 \$	498 \$	610 \$	(38) \$	1 496 \$	363 \$	634 \$	889 \$	(114) \$	1 772 \$
Bénéfice net (perte nette) par action ordinaire (en dollars) – de base	3,04 \$	3,59 \$	4,46 \$	(0,28) \$	10,88 \$	2,47 \$	4,35 \$	6,20 \$	(0,81) \$	12,29 \$
Activités poursuivies	3,04 \$	3,59 \$	4,46 \$	(0,28) \$	10,88 \$	2,47 \$	4,39 \$	6,20 \$	(0,81) \$	12,33 \$
Activités abandonnées ⁱⁱⁱ⁾	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	(0,04) \$	– \$	– \$	(0,04) \$
Bénéfice net (perte nette) par action ordinaire (en dollars) – dilué(e)	3,01 \$	3,55 \$	4,41 \$	(0,30) \$	10,75 \$	2,45 \$	4,32 \$	6,14 \$	(0,83) \$	12,16 \$
Activités poursuivies	3,01 \$	3,55 \$	4,41 \$	(0,30) \$	10,75 \$	2,45 \$	4,36 \$	6,14 \$	(0,83) \$	12,20 \$
Activités abandonnées ⁱⁱⁱ⁾	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	(0,04) \$	– \$	– \$	(0,04) \$
Montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire ¹⁾ lié aux activités poursuivies (en dollars)	1,99 \$	2,68 \$	3,36 \$	2,51 \$	10,54 \$	1,90 \$	2,23 \$	3,12 \$	2,59 \$	9,81 \$

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

ii) En 2021, la société a finalisé la vente de ses activités de produits de boulangerie de Weston Foods. La participation de la société dans Weston Foods était présentée séparément à titre d'activités abandonnées dans les résultats de 2022 de la société. L'information est incluse dans le Rapport annuel de 2022 de la société, qui est disponible sur le site Web de la société (www.weston.ca).

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;
 - la répercussion de la conjoncture macroéconomique sur les prix dans les secteurs de l'alimentation au détail et des pharmacies au détail;
 - les répercussions liées à la pandémie de COVID-19;
 - les variations de la superficie nette de vente au détail. Au cours des huit derniers trimestres, la superficie nette de vente au détail est demeurée inchangée à 71,2 millions de pieds carrés.
- Les produits de Propriétés de Choix reflètent l'incidence de ce qui suit :
 - le manque à gagner sur les produits au titre des cessions réalisées;
 - les recouvrements de dépenses d'investissement et d'exploitation plus élevés;
 - les taux de location plus élevés en ce qui concerne le portefeuille d'immeubles de commerces de détail et d'immeubles industriels;
 - l'apport des acquisitions et des transferts d'aménagement;
 - une augmentation des paiements tirés des résiliations de baux;
 - la vente d'immeubles résidentiels.

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

Le bénéfice net (la perte nette) disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société lié(e) aux activités poursuivies et le bénéfice net (la perte nette) dilué(e) par action ordinaire lié(e) aux activités poursuivies des huit derniers trimestres ont été touchés par la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de chacun des secteurs d'exploitation à présenter de la société ainsi que par certains éléments d'ajustement, comme il est décrit à la rubrique 13.1, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières – Principal rapprochement comparatif », du présent rapport de gestion.

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

- la variation de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de Loblaw est attribuable à ce qui suit :
 - l'incidence du caractère saisonnier, qui est plus importante au quatrième trimestre et l'est moins au premier trimestre;
 - le calendrier des jours fériés;
 - les économies de coûts, les efficacités sur le plan de l'exploitation et les bénéfices associés aux initiatives stratégiques;
 - les répercussions liées à la pandémie de COVID-19.
- 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 de la vente d'actifs de bureaux au deuxième trimestre de 2022, qui s'est traduite par l'incidence défavorable du manque à gagner sur les produits locatifs, facteur en partie contrebalancé par l'incidence favorable des distributions provenant du placement de Propriétés de Choix dans des titres immobiliers d'Allied;
 - une augmentation des frais de vente et charges générales et administratives.
- l'effet, d'un exercice à l'autre, des variations de l'incidence de la consolidation, comme il est décrit à la note 35, « Informations sectorielles », des états financiers consolidés annuels audités de la société et des notes y afférentes du présent Rapport annuel;
- l'incidence, d'un exercice à l'autre, des variations enregistrées par le siège social de GWL, en raison de ce qui suit :
 - l'ajustement de la juste valeur des autres placements;
 - l'augmentation de la charge d'impôt sur le résultat par suite de la participation de GWL à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw.
- le bénéfice net (la perte nette) dilué(e) par action ordinaire tient compte de l'incidence favorable des actions rachetées aux fins d'annulation.

Rapport de gestion

4.2 Résultats du quatrième trimestre

À nouveau ce trimestre, Loblaw a enregistré de solides résultats sur les plans opérationnel et financier, alors qu'elle a su maintenir le cap sur l'excellence en matière de vente au détail. La proposition de valeur de Loblaw, ses marques contrôlées et ses offres personnalisées PC Optimum^{MC} n'ont cessé de trouver écho auprès des clients en quête de qualité et de valeur, ce qui s'est traduit par une hausse de l'achalandage et une croissance soutenue des parts de marché dans le secteur de l'alimentation au détail. Une fois de plus, Loblaw a enregistré un taux d'inflation interne du prix des denrées inférieur à l'IPC du secteur de l'alimentation au Canada pour le trimestre, ce qui témoigne de l'impact de ses investissements soutenus en matière de valeur. En outre, Loblaw a ouvert huit magasins à escompte Maxi et No Frills au quatrième trimestre. Le chiffre d'affaires du secteur des pharmacies au détail a reflété la vigueur soutenue des ventes de produits de beauté offerts à l'avant du magasin, ainsi que les fortes ventes de produits contre la toux et le rhume. Les Canadiens ont réagi très favorablement à la commodité et à la qualité des soins prodigués au sein des 74 emplacements de soins cliniques en pharmacie inaugurés par Loblaw, ce qui s'est traduit par une forte croissance des nouveaux services de santé offerts par des pharmaciens. L'excellence sur le plan opérationnel constatée dans l'ensemble des activités de Loblaw a favorisé la croissance du chiffre d'affaires, permis l'obtention d'améliorations successives au niveau de la réduction des pertes et assuré le maintien d'une gestion rigoureuse des coûts, ce qui a contribué à l'augmentation du bénéfice. Forte de sa stratégie, de ses actifs inégalés et de son équipe dévouée, Loblaw est bien positionnée pour répondre aux besoins des Canadiens aujourd'hui et dans les années à venir.

Propriétés de Choix a enregistré une solide performance sur les plans financier et opérationnel au cours du trimestre, ce qui témoigne de la force et de la résilience de son portefeuille de magasins d'alimentation et de commerces de détail de première nécessité, ainsi que de la vigueur de la demande pour ses actifs industriels bien situés. En 2023, Propriétés de Choix a continué de mettre en œuvre ses priorités stratégiques, en rehaussant une fois de plus la qualité de son portefeuille grâce à la réalisation de transactions immobilières d'une valeur de plus de 600 millions de dollars et à l'exécution de projets d'aménagement d'une valeur dépassant 425 millions de dollars, ce qui a permis d'ajouter à son portefeuille une superficie additionnelle de commerces de détail et d'espace industriel de 1,8 million de pieds carrés ainsi qu'un nouvel immeuble résidentiel construit spécifiquement pour la location. Grâce à des flux de trésorerie stables et croissants, ainsi qu'à une solide position financière, Propriétés de Choix a annoncé une hausse supplémentaire des distributions annuelles pour ses porteurs de parts.

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.

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

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

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres clos les		Variation (en \$)	Variation (en %)
	31 déc. 2023	31 déc. 2022		
Produits	14 700 \$	14 142 \$	558 \$	3,9 %
Résultat d'exploitation	1 076 \$	1 264 \$	(188) \$	(14,9) %
Montant ajusté du BAIIA ¹⁾	1 694 \$	1 590 \$	104 \$	6,5 %
Montant ajusté de la marge du BAIIA ¹⁾	11,5 %	11,2 %		
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	602 \$	577 \$	25 \$	4,3 %
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	660 \$	916 \$	(256) \$	(27,9) %
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières ¹⁾	278 \$	254 \$	24 \$	9,4 %
Impôt sur le résultat	169 \$	213 \$	(44) \$	(20,7) %
Montant ajusté de l'impôt sur le résultat ¹⁾	260 \$	235 \$	25 \$	10,6 %
Montant ajusté du taux d'impôt effectif ¹⁾	28,0 %	26,9 %		
Perte nette attribuable aux actionnaires de la société liée aux activités poursuivies	(28) \$	(104) \$	76 \$	73,1 %
Loblaw ⁱ⁾	285 \$	279 \$	6 \$	2,2 %
Propriétés de Choix	(445) \$	(579) \$	134 \$	23,1 %
Incidence de la consolidation	142 \$	180 \$	(38) \$	(21,1) %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	(18) \$	(120) \$	102 \$	85,0 %
Siège social de GWL	(20) \$	6 \$	(26) \$	(433,3) %
Perte nette disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société liée aux activités poursuivies	(38) \$	(114) \$	76 \$	66,7 %
Perte nette diluée par action ordinaire liée aux activités poursuivies (en dollars)	(0,30) \$	(0,83) \$	0,53 \$	63,9 %
Loblaw ⁱ⁾	332 \$	304 \$	28 \$	9,2 %
Propriétés de Choix	103 \$	92 \$	11 \$	12,0 %
Incidence de la consolidation	(57) \$	(36) \$	(21) \$	(58,3) %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	378 \$	360 \$	18 \$	5,0 %
Siège social de GWL	(36) \$	9 \$	(45) \$	(500,0) %
Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société ¹⁾ lié aux activités poursuivies	342 \$	369 \$	(27) \$	(7,3) %
Montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire ¹⁾ lié aux activités poursuivies (en dollars)	2,51 \$	2,59 \$	(0,08) \$	(3,1) %
Dividendes déclarés par action (en dollars) :				
Actions ordinaires	0,713 \$	0,660 \$		
Actions privilégiées - Série I	0,3625 \$	0,3625 \$		
Actions privilégiées - Série III	0,3250 \$	0,3250 \$		
Actions privilégiées - Série IV	0,3250 \$	0,3250 \$		
Actions privilégiées - Série V	0,296875 \$	0,296875 \$		

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

Rapport de gestion

PERTE NETTE DISPONIBLE AUX PORTEURS D' ACTIONS ORDINAIRES DE LA SOCIÉTÉ LIÉE AUX ACTIVITÉS POURSUIVIES

Au quatrième trimestre de 2023, la perte nette disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société liée aux activités poursuivies s'est établie à 38 millions de dollars (0,30 \$ par action ordinaire), en hausse de 76 millions de dollars (0,53 \$ par action ordinaire) comparativement à la perte nette disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société liée aux activités poursuivies de 114 millions de dollars (0,83 \$ par action ordinaire) inscrite pour la période correspondante de 2022.

Les éléments d'ajustement du quatrième trimestre de 2023 ont eu une incidence nette favorable, d'un exercice sur l'autre, sur la perte nette disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société liée aux activités poursuivies totalisant 103 millions de dollars (0,61 \$ par action ordinaire), en raison principalement de ce qui suit :

- l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 280 millions de dollars (1,86 \$ par action ordinaire) de l'ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie en raison de l'augmentation du cours des parts de Propriétés de Choix;
- l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 43 millions de dollars (0,32 \$ par action ordinaire) de l'ajustement de la juste valeur du placement de Propriétés de Choix dans des titres immobiliers d'Allied, en raison de la hausse du cours des parts d'Allied;

facteurs en partie contrebalancés par :

- l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 218 millions de dollars (1,55 \$ 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⁾ lié aux activités poursuivies s'est établi à 342 millions de dollars au quatrième trimestre de 2023, en baisse de 27 millions de dollars, ou 7,3 %, par rapport au quatrième trimestre de 2022. La diminution découle de l'amélioration de ce qui suit :

- l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 45 millions de dollars du siège social de GWL, en raison essentiellement de l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de l'ajustement de la juste valeur des autres placements et d'une hausse de la charge d'impôt sur le résultat qui a découlé de la participation de GWL dans l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw et de certains recouvrements réalisés au cours de périodes d'imposition précédentes;

facteur en partie contrebalancé par :

- l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 18 millions de dollars de l'apport des sociétés d'exploitation cotées en bourse.

Le montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire¹⁾ lié aux activités poursuivies s'est établi à 2,51 \$ par action ordinaire au quatrième trimestre de 2023, en baisse de 0,08 \$ par action ordinaire, ou 3,1 %, par rapport à celui inscrit à la période correspondante de 2022. La baisse est attribuable à la performance enregistrée en ce qui a trait au montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires¹⁾ lié aux activités poursuivies dont il est question ci-dessus, en partie contrebalancée par l'incidence favorable des actions rachetées aux fins d'annulation au cours des 12 derniers mois (0,11 \$ par action ordinaire) aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de la société.

PRODUITS

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres clos les		Variation (en \$)	Variation (en %)
	31 déc. 2023	31 déc. 2022		
Loblaw	14 531 \$	14 007 \$	524 \$	3,7 %
Propriétés de Choix	355 \$	315 \$	40 \$	12,7 %
Incidence de la consolidation	(186) \$	(180) \$	(6) \$	(3,3) %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	14 700 \$	14 142 \$	558 \$	3,9 %
Siège social de GWL	– \$	– \$		
Chiffres consolidés	14 700 \$	14 142 \$	558 \$	3,9 %

Les produits se sont établis à 14 700 millions de dollars au quatrième trimestre de 2023, en hausse de 558 millions de dollars, ou 3,9 %, comparativement à ceux inscrits à la période correspondante de 2022. L'augmentation des produits tient compte de l'incidence de chaque secteur d'exploitation à présenter de la société de la façon suivante :

- Incidence positive de 3,7 % découlant de l'augmentation de 3,7 % des produits de Loblaw essentiellement attribuable à une hausse de 463 millions de dollars, ou 3,4 %, du chiffre d'affaires du secteur Vente au détail et à une augmentation de 70 millions de dollars des produits tirés du secteur Services financiers. La hausse du chiffre d'affaires du secteur Vente au détail découle de la croissance du chiffre d'affaires des magasins comparables.
- Incidence positive de 0,3 % découlant de l'augmentation de 12,7 % des produits de Propriétés de Choix. L'augmentation de 40 millions de dollars reflète les produits tirés de la vente d'immeubles résidentiels d'un montant de 26 millions de dollars au quatrième trimestre de 2023. Si l'on ne tient pas compte de la vente d'immeubles résidentiels, les produits ont augmenté de 14 millions de dollars, ou 4,4 %, en raison de taux de location plus élevés, des recouvrements de dépenses d'investissement et d'exploitation plus élevés et de l'incidence des acquisitions et des projets d'aménagement achevés.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres clos les		Variation (en \$)	Variation (en %)
	31 déc. 2023	31 déc. 2022		
Loblaw	941 \$	869 \$	72 \$	8,3 %
Propriétés de Choix	191 \$	404 \$	(213) \$	(52,7) %
Incidence de la consolidation	(45) \$	(16) \$	(29) \$	(181,3) %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	1 087 \$	1 257 \$	(170) \$	(13,5) %
Siège social de GWL	(11) \$	7 \$	(18) \$	(257,1) %
Chiffres consolidés	1 076 \$	1 264 \$	(188) \$	(14,9) %

Le résultat d'exploitation s'est établi à 1 076 millions de dollars au quatrième trimestre de 2023, en baisse de 188 millions de dollars, ou 14,9 %, comparativement à celui de 1 264 millions de dollars inscrit à la période correspondante de 2022. La diminution découle essentiellement de l'incidence nette défavorable, d'un exercice à l'autre, de 267 millions de dollars d'éléments d'ajustement, comme il est décrit ci-dessous, en partie contrebalancée par une amélioration de 79 millions de dollars de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation.

- l'incidence défavorable nette, d'un exercice à l'autre, de 267 millions de dollars d'éléments d'ajustement est attribuable essentiellement aux facteurs suivants :
 - l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 260 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement attribuable à Propriétés de Choix, déduction faite de l'incidence de la consolidation;
 - l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 49 millions de dollars des profits sur la vente d'immeubles non exploités;
 facteurs en partie contrebalancés par :
 - l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 47 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur du placement de Propriétés de Choix dans des titres immobiliers d'Allied.

MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA¹⁾

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres clos les		Variation (en \$)	Variation (en %)
	31 déc. 2023	31 déc. 2022		
Loblaw	1 631 \$	1 491 \$	140 \$	9,4 %
Propriétés de Choix	238 \$	223 \$	15 \$	6,7 %
Incidence de la consolidation	(164) \$	(132) \$	(32) \$	(24,2) %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	1 705 \$	1 582 \$	123 \$	7,8 %
Siège social de GWL	(11) \$	8 \$	(19) \$	(237,5) %
Chiffres consolidés	1 694 \$	1 590 \$	104 \$	6,5 %

Le montant ajusté du BAIIA¹⁾ a augmenté de 104 millions de dollars, ou 6,5 %, au quatrième trimestre de 2023 comparativement à celui de 1 590 millions de dollars inscrit pour la période correspondante de 2022 pour s'établir à 1 694 millions de dollars. L'augmentation tient compte de l'incidence de chaque secteur d'exploitation à présenter de la société de la façon suivante :

- l'incidence positive de 8,8 % découlant d'une augmentation de 9,4 % du montant ajusté du BAIIA¹⁾ de Loblaw attribuable à une amélioration de la performance du secteur Vente au détail et à une augmentation de la performance du secteur Services financiers. L'augmentation du montant ajusté du BAIIA¹⁾ de Loblaw découle d'une augmentation de la marge brute du secteur Vente au détail, en partie contrebalancée par une hausse des frais de vente et charges générales et administratives du secteur Vente au détail;
 - l'incidence positive de 0,9 % découlant d'une augmentation de 6,7 % du montant ajusté du BAIIA¹⁾ de Propriétés de Choix attribuable essentiellement à l'augmentation des produits dont il est question ci-dessus, à la hausse des produits de distribution découlant du placement dans des titres immobiliers d'Allied et aux produits tirés de la vente d'immeubles résidentiels, facteurs en partie contrebalancés par la hausse des charges générales et administratives;
- facteurs en partie contrebalancés par :
- l'incidence du siège social de GWL, en raison principalement de l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de l'ajustement de la juste valeur des autres placements.

Rapport de gestion

AMORTISSEMENTS DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres clos les		Variation (en \$)	Variation (en %)
	31 déc. 2023	31 déc. 2022		
Loblaw	680 \$	667 \$	13 \$	1,9 %
Propriétés de Choix	– \$	1 \$	(1) \$	(100,0) %
Incidence de la consolidation	(78) \$	(92) \$	14 \$	15,2 %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	602 \$	576 \$	26 \$	4,5 %
Siège social de GWL	– \$	1 \$	(1) \$	(100,0) %
Chiffres consolidés	602 \$	577 \$	25 \$	4,3 %

Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles ont augmenté de 25 millions de dollars au quatrième trimestre de 2023 comparativement à ceux inscrits à la période correspondante de 2022 pour s'établir à 602 millions de dollars. Au quatrième trimestre, les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles tiennent compte d'un amortissement de 115 millions de dollars (115 millions de dollars en 2022), comptabilisé par Loblaw, des immobilisations incorporelles lié aux acquisitions de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix et de Lifemark. Si l'on ne tient pas compte de ces montants, les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles ont augmenté de 25 millions de dollars, en raison principalement de ce qui suit :

- une hausse enregistrée par Loblaw en raison d'une augmentation de l'amortissement des actifs loués et des actifs liés aux TI, d'un amortissement accéléré de 7 millions de dollars attribuable à l'optimisation du réseau ainsi que d'une augmentation de l'amortissement des immobilisations corporelles liées aux conversions de magasins de détail, facteurs en partie contrebalancés par l'incidence de l'amortissement accéléré comptabilisé à l'exercice précédent en raison de la réévaluation de la durée d'utilité estimée de certains actifs liés aux TI de Loblaw;
- l'incidence défavorable de la consolidation, d'un exercice à l'autre, attribuable à l'élimination, à l'exercice précédent, de l'amortissement accéléré de certains actifs liés aux TI de Loblaw, car ces actifs ont été classés comme des immobilisations corporelles lors de la consolidation et ont continué d'être amortis par la société.

CHARGES D'INTÉRÊTS NETTES ET AUTRES CHARGES FINANCIÈRES

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres clos les		Variation (en \$)	Variation (en %)
	31 déc. 2023	31 déc. 2022		
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	660 \$	916 \$	(256) \$	(27,9) %
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :				
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	(382)	(662)	280	42,3 %
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières ¹⁾	278 \$	254 \$	24 \$	9,4 %

Au quatrième trimestre de 2023, les charges d'intérêts nettes et autres charges financières ont diminué de 256 millions de dollars comparativement à celles inscrites à la période correspondante de 2022 pour s'établir à 660 millions de dollars. La diminution reflète essentiellement l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 280 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 quatrième trimestre de 2023.

Au quatrième trimestre de 2023, le montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières¹⁾ a augmenté de 24 millions de dollars en raison surtout de ce qui suit :

- une augmentation des charges d'intérêts sur la dette à long terme de Propriétés de Choix attribuable aux accroissements des taux d'intérêt et à la hausse du solde moyen par rapport à la période correspondante de 2022;
- une augmentation des charges d'intérêts sur les obligations locatives de Loblaw, déduction faite de l'incidence de la consolidation;
- une hausse des charges d'intérêts sur les emprunts liés aux créances sur cartes de crédit de Loblaw;
- des charges d'intérêts sur les avantages postérieurs à l'emploi et autres avantages du personnel à long terme, comparativement à des produits d'intérêts pour la période correspondante de 2022.

IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres clos les		Variation (en \$)	Variation (en %)
	31 déc. 2023	31 déc. 2022		
Impôt sur le résultat	169 \$	213 \$	(44) \$	(20,7) %
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :				
Incidence fiscale des éléments exclus du montant ajusté du bénéfice avant impôt ¹⁾	75	25	50	200,0 %
Écart externe lié à certaines actions de Loblaw	16	(3)	19	633,3 %
Montant ajusté de l'impôt sur le résultat ¹⁾	260 \$	235 \$	25 \$	10,6 %
Taux d'impôt effectif s'appliquant au bénéfice avant impôt	40,6 %	61,2 %		
Montant ajusté du taux d'impôt effectif s'appliquant au montant ajusté du bénéfice avant impôt ¹⁾	28,0 %	26,9 %		

- i) Voir le tableau portant sur le montant ajusté du BAIIA¹⁾ ainsi que le tableau présentant le montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières¹⁾ qui figurent à la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du présent rapport de gestion pour obtenir une liste exhaustive des éléments exclus du montant ajusté du bénéfice avant impôt¹⁾.

Le taux d'impôt effectif s'est établi à 40,6 % au quatrième trimestre de 2023, comparativement à 61,2 % à la période correspondante de 2022. La diminution est principalement attribuable à l'incidence, d'un exercice à l'autre, de l'ajustement non imposable de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie, en partie contrebalancée par l'incidence d'autres éléments non déductibles.

Le montant ajusté du taux d'impôt¹⁾ s'est établi à 28,0 % au quatrième trimestre de 2023, comparativement à 26,9 % à la période correspondante de 2022. L'augmentation est principalement attribuable à la hausse de la charge d'impôt exigible liée à la participation de la société à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw.

FLUX DE TRÉSORERIE Les composantes des flux de trésorerie suivantes tiennent compte des activités poursuivies et des activités abandonnées.

(en millions de dollars)	Trimestres clos les		Variation
	31 déc. 2023	31 déc. 2022 ¹⁾	
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	1 767 \$	2 188 \$	(421) \$
Entrées nettes liées aux activités d'exploitation	1 513 \$	1 266 \$	247 \$
Sorties nettes liées aux activités d'investissement	(140) \$	(553) \$	413 \$
Sorties nettes liées aux activités de financement	(692) \$	(591) \$	(101) \$
Incidence de la variation des cours de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	3 \$	3 \$	– \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	2 451 \$	2 313 \$	138 \$

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

ENTRÉES NETTES LIÉES AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION Les activités d'exploitation se sont soldées par des entrées nettes de 1 513 millions de dollars au quatrième trimestre de 2023, en hausse de 247 millions de dollars comparativement à celles inscrites au quatrième trimestre de 2022. Les entrées nettes liées aux activités d'exploitation ont augmenté en raison essentiellement de l'accroissement du bénéfice en trésorerie et d'un paiement en trésorerie effectué au quatrième trimestre de 2022 relativement aux questions en matière de taxes à la consommation liées à la Banque PC, en partie contrebalancés par la variation défavorable des éléments hors trésorerie du fonds de roulement. L'augmentation des entrées nettes liées aux activités d'exploitation s'explique également par le fait que la hausse des créances sur cartes de crédit a été moins importante pour l'exercice que celle enregistrée pour l'exercice précédent.

Rapport de gestion

SORTIES NETTES LIÉES AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT Les activités d'investissement se sont soldées par des sorties nettes de 140 millions de dollars au quatrième trimestre de 2023, en baisse de 413 millions de dollars comparativement au montant inscrit pour le quatrième trimestre de 2022. La diminution des sorties nettes liées aux activités d'investissement s'explique essentiellement par une hausse des remboursements sur les prêts hypothécaires, les prêts et les billets à recevoir, une augmentation du produit de la cession d'actifs, une baisse des dépenses d'investissement et une variation favorable de placements à court terme, partiellement contrebalancées par la reprise de dépôts de garantie de 250 millions de dollars aux fins du remboursement des billets d'*Eagle* échéant au quatrième trimestre de 2022.

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

(en millions de dollars)	Trimestres clos les	
	31 déc. 2023	31 déc. 2022 ⁱ⁾
Loblaw	676 \$	651 \$
Propriétés de Choix	165	141
Incidence de la consolidation	(95)	–
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	746 \$	792 \$
Siège social de GWL	1	–
Dépenses d'investissement ⁱⁱ⁾	747 \$	792 \$

- i) Certains chiffres comparatifs ont été retraités pour les rendre conformes à la présentation adoptée pour l'exercice à l'étude.
 ii) Les dépenses d'investissement correspondent à la somme des acquisitions d'immobilisations corporelles et d'immeubles de placement et des entrées d'immobilisations incorporelles qui sont présentées dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie de la société, et des paiements anticipés transférés aux immobilisations corporelles au cours de l'exercice à l'étude. Les dépenses d'investissement de Loblaw pour le quatrième trimestre de 2023 incluent des paiements anticipés de 37 millions de dollars transférés aux immobilisations corporelles.

SORTIES NETTES LIÉES AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT Les activités de financement se sont soldées par des sorties nettes de 692 millions de dollars au quatrième trimestre de 2023, en hausse de 101 millions de dollars comparativement au montant inscrit au quatrième trimestre de 2022. Cette augmentation est attribuable essentiellement à l'accroissement des émissions de titres de créance à long terme, déduction faite des remboursements, au cours de l'exercice précédent et à l'augmentation des rachats d'actions ordinaires de Loblaw au cours de l'exercice à l'étude, en partie contrebalancés par l'augmentation des émissions de titres de créance à court terme au cours de l'exercice à l'étude et par la diminution des rachats d'actions ordinaires de la société aux termes de son programme d'offre publique de rachat dans le cours normal des activités.

FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES¹⁾

(en millions de dollars)	Trimestres clos les		
	31 déc. 2023	31 déc. 2022 ⁱ⁾	Variation
Entrées nettes liées aux activités d'exploitation poursuivies	1 513 \$	1 266 \$	247 \$
Moins : Intérêts payés	212	195	17
Dépenses d'investissement ⁱⁱ⁾	747	792	(45)
Paiements au titre de la location, montant net	157	139	18
Flux de trésorerie disponibles ¹⁾	397 \$	140 \$	257 \$

- i) Certains chiffres comparatifs ont été retraités pour les rendre conformes à la présentation adoptée pour l'exercice à l'étude.
 ii) Les dépenses d'investissement correspondent à la somme des acquisitions d'immobilisations corporelles et d'immeubles de placement et des entrées d'immobilisations incorporelles qui sont présentées dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie de la société, et des paiements anticipés transférés aux immobilisations corporelles au cours de l'exercice à l'étude. Les dépenses d'investissement de Loblaw pour le quatrième trimestre de 2023 incluent des paiements anticipés de 37 millions de dollars transférés aux immobilisations corporelles.

Les flux de trésorerie disponibles¹⁾ liés aux activités poursuivies ont augmenté de 257 millions de dollars au quatrième trimestre de 2023 comparativement à ceux inscrits au quatrième trimestre de 2022 pour s'établir à 397 millions de dollars. L'augmentation des flux de trésorerie disponibles¹⁾ liés aux activités poursuivies découle essentiellement de l'accroissement du bénéfice en trésorerie, de la diminution des dépenses d'investissement et d'un paiement en trésorerie effectué au quatrième trimestre de 2022 relativement aux questions en matière de taxes à la consommation liées à la Banque PC, en partie contrebalancés par une variation défavorable des éléments hors trésorerie du fonds de roulement. L'augmentation des flux de trésorerie disponibles¹⁾ s'explique également par le fait que la hausse des créances sur cartes de crédit a été moins importante pour l'exercice que celle enregistrée pour l'exercice précédent.

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

Le tableau suivant présente l'analyse des résultats d'exploitation de chacun des secteurs d'exploitation à présenter de la société pour le quatrième trimestre de 2023.

5.1 Résultats d'exploitation de Loblaw pour le quatrième trimestre

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres clos les		Variation (en \$)	Variation (en %)
	31 déc. 2023	31 déc. 2022		
Produits	14 531 \$	14 007 \$	524 \$	3,7 %
Résultat d'exploitation	941 \$	869 \$	72 \$	8,3 %
Montant ajusté du BAIIA ¹⁾	1 631 \$	1 491 \$	140 \$	9,4 %
Montant ajusté de la marge du BAIIA ¹⁾	11,2 %	10,6 %		
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	680 \$	667 \$	13 \$	1,9 %

PRODUITS Les produits de Loblaw ont augmenté de 524 millions de dollars, ou 3,7 %, au quatrième trimestre de 2023 comparativement à ceux inscrits à la période correspondante de 2022 pour s'établir à 14 531 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 14 157 millions de dollars au quatrième trimestre de 2023, en hausse de 463 millions de dollars, ou 3,4 %, comparativement à celui inscrit à la période correspondante de 2022. L'augmentation s'explique essentiellement par les facteurs suivants :

- le chiffre d'affaires du secteur de l'alimentation au détail s'est établi à 9 774 millions de dollars (9 514 millions de dollars en 2022) et le chiffre d'affaires des magasins comparables du secteur de l'alimentation au détail a augmenté de 2,0 % (8,4 % en 2022) pour le trimestre;
 - l'IPC calculé selon l'indice des prix à la consommation des aliments achetés au magasin s'est établi à 4,9 % (11,2 % en 2022), ce qui est supérieur à l'inflation interne du prix des aliments de Loblaw;
 - l'achalandage en magasin a augmenté et la taille du panier d'épicerie a fléchi.
- le chiffre d'affaires du secteur des pharmacies au détail s'est établi à 4 383 millions de dollars (4 180 millions de dollars en 2022) et le chiffre d'affaires des magasins comparables du secteur des pharmacies au détail a augmenté de 4,6 % (8,7 % en 2022) pour le trimestre;
 - le chiffre d'affaires des magasins comparables tiré des médicaments sur ordonnance et des services de soins de santé a augmenté de 8,0 % (5,4 % en 2022). Le chiffre d'affaires des magasins comparables tiré des médicaments sur ordonnance et des services de soins de santé a bénéficié de la variation de la composition des ventes. Le nombre d'ordonnances exécutées a augmenté de 3,5 % (2,0 % en 2022). Si l'on tient compte seulement des magasins comparables, le nombre d'ordonnances exécutées a augmenté de 3,4 % (2,2 % en 2022) et la valeur moyenne des ordonnances a augmenté de 3,4 % (2,3 % en 2022);
 - le chiffre d'affaires des magasins comparables tiré des produits de l'avant du magasin a augmenté de 1,7 % (11,5 % en 2022), ayant bénéficié des dépenses accrues des clients.

Les produits tirés du secteur Services financiers ont augmenté de 70 millions de dollars au quatrième trimestre de 2023, comparativement à ceux inscrits à la période correspondante de 2022, pour s'établir à 487 millions de dollars. Cette augmentation s'explique essentiellement par l'augmentation du chiffre d'affaires attribuable aux kiosques *La Boutique Mobile*, par la hausse des produits d'intérêts découlant de l'augmentation des créances sur cartes de crédit et par l'augmentation des commissions d'interchange et des autres produits liés aux cartes de crédit attribuable aux dépenses accrues des clients.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION Le résultat d'exploitation de Loblaw a augmenté de 72 millions de dollars, ou 8,3 %, au quatrième trimestre de 2023 comparativement à celui inscrit à la période correspondante de 2022 pour s'établir à 941 millions de dollars. Cette hausse est attribuable à une amélioration de 127 millions de dollars de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation, en partie contrebalancée par l'incidence défavorable nette, d'un exercice à l'autre, de 55 millions de dollars d'éléments d'ajustement, comme il est décrit ci-dessous :

- l'amélioration de 127 millions de dollars de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation découle principalement d'une augmentation de la marge brute du secteur Vente au détail, en partie contrebalancée par une augmentation des frais de vente et charges générales et administratives et des amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles du secteur Vente au détail;

Rapport de gestion

- l'incidence défavorable nette, d'un exercice à l'autre, de 55 millions de dollars d'éléments d'ajustement découle essentiellement de ce qui suit :
 - l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 50 millions de dollars du profit sur la vente d'immeubles non exploités comptabilisés à l'exercice précédent;
 - l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 15 millions de dollars des ajustements de la juste valeur des immeubles non exploités;facteurs en partie contrebalancés par :
 - l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 13 millions de dollars des recouvrements relatifs aux questions en matière de taxes à la consommation liées à la Banque PC.

MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA¹⁾ Le montant ajusté du BAIIA¹⁾ de Loblaw a augmenté de 140 millions de dollars, ou 9,4 %, au quatrième trimestre de 2023 comparativement à celui inscrit à la période correspondante de 2022 pour s'établir à 1 631 millions de dollars. L'augmentation découle d'une amélioration de 114 millions de dollars de la performance du secteur Vente au détail et d'une augmentation de 26 millions de dollars de la performance du secteur Services financiers.

Le montant ajusté du BAIIA¹⁾ du secteur Vente au détail a augmenté de 114 millions de dollars au quatrième trimestre de 2023 en raison d'une hausse de 221 millions de dollars de la marge brute du secteur Vente au détail, en partie contrebalancée par une augmentation de 107 millions de dollars des frais de vente et charges générales et administratives du secteur Vente au détail.

- La marge brute exprimée en pourcentage s'est établie à 31,1 % au quatrième trimestre de 2023, ce qui est comparable à celle de l'exercice complet, qui s'est établie à 31,0 %, et a augmenté de 50 points de base comparativement à celle inscrite à la période correspondante de 2022 (baisse de 30 points de base en 2022). L'augmentation s'explique par les activités promotionnelles à forte intensité qui avaient été menées au cours de l'exercice précédent et par l'intensification des activités de fret externe, ce qui a été partiellement contrebalancé par l'augmentation des pertes.
- Les frais de vente et charges générales et administratives exprimés en pourcentage du chiffre d'affaires se sont établis à 20,3 %, soit une hausse de 10 points de base comparativement à ceux inscrits pour la période correspondante de 2022, ce qui s'explique par l'incidence, d'un exercice à l'autre, des coûts de main-d'œuvre, y compris les charges liées à la ratification des conventions collectives, neutralisée en partie par le levier d'exploitation découlant de l'augmentation du chiffre d'affaires.

Le montant ajusté du BAIIA¹⁾ du secteur Services financiers a augmenté de 26 millions de dollars par rapport à celui inscrit à la période correspondante de 2022, du fait surtout de l'augmentation des produits dont il est question ci-dessus et de la diminution des coûts d'exploitation, y compris les avantages associés au renouvellement d'un accord à long terme avec Mastercard, en partie contrebalancées par l'augmentation des radiations contractuelles et des coûts du programme de fidélisation attribuable à la progression du portefeuille de cartes de crédit et par l'incidence défavorable, 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 ont augmenté de 13 millions de dollars au quatrième trimestre de 2023 comparativement à ceux inscrits à la période correspondante de 2022 pour s'établir à 680 millions de dollars. L'augmentation des amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles enregistrée au quatrième trimestre de 2023 découle essentiellement d'une augmentation de l'amortissement des actifs loués et des actifs liés aux TI, ainsi que d'un amortissement accéléré de 7 millions de dollars attribuable à l'optimisation du réseau et d'une augmentation de l'amortissement des immobilisations corporelles liées aux conversions de magasins de détail, facteurs en partie contrebalancés par l'incidence de l'amortissement accéléré comptabilisé à l'exercice précédent en raison de la réévaluation de la durée d'utilité estimée de certains actifs liés aux TI. Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles du quatrième trimestre de 2023 tiennent compte de l'amortissement de 115 millions de dollars (115 millions de dollars en 2022) des immobilisations incorporelles lié aux acquisitions de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix et de Lifemark.

CONSOLIDATION DES FRANCHISÉS Loblaw a comptabilisé un bénéfice net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle de 16 millions de dollars au quatrième trimestre de 2023, ce qui représente une augmentation de 30 millions de dollars, ou 214,3 %, comparativement à la perte nette attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle de 14 millions de dollars inscrite pour la période correspondante de 2022, en raison essentiellement de la hausse des bénéfices des franchisés après le partage des profits.

AUTRES QUESTIONS LIÉES À LOBLAW

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

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

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres clos les		Variation (en \$)	Variation (en %)
	31 déc. 2023	31 déc. 2022		
Produits	355 \$	315 \$	40 \$	12,7 %
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	636 \$	983 \$	(347) \$	(35,3) %
Perte nette	(445) \$	(579) \$	134 \$	23,1 %
Fonds provenant des activités d'exploitation ¹⁾	185 \$	174 \$	11 \$	6,3 %

PRODUITS Les produits de Propriétés de Choix se sont établis à 355 millions de dollars au quatrième trimestre de 2023, en hausse de 40 millions de dollars, ou 12,7 %, comparativement à ceux inscrits à la période correspondante de 2022, et ils tiennent compte des produits d'un montant de 26 millions de dollars provenant de la vente d'immeubles résidentiels et des produits d'un montant de 187 millions de dollars (181 millions de dollars en 2022) provenant des locataires de Loblaw.

Si l'on ne tient pas compte de l'incidence de la vente d'immeubles résidentiels, les produits se sont établis à 329 millions de dollars au quatrième trimestre de 2023, en hausse de 14 millions de dollars, ou 4,4 %, comparativement à ceux inscrits à la période correspondante de 2022, en raison essentiellement de ce qui suit :

- les taux de location plus élevés principalement en ce qui concerne les portefeuilles d'immeubles de commerces de détail et d'immeubles industriels;
- les recouvrements de dépenses d'investissement et d'exploitation plus élevés;
- les acquisitions et les aménagements achevés.

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 636 millions de dollars au quatrième trimestre de 2023, comparativement à 983 millions de dollars pour la période correspondante de 2022. La diminution de 347 millions de dollars découle essentiellement de ce qui suit :

- la variation favorable, d'un exercice à l'autre, de 357 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur des parts échangeables attribuable à la hausse du cours des parts de Propriétés de Choix au cours du trimestre;
- facteur en partie contrebalancé par :
- la variation défavorable, d'un exercice à l'autre, de l'ajustement de la juste valeur des actifs immobiliers financiers;
 - une augmentation des charges d'intérêts sur la dette à long terme découlant des taux d'intérêt plus élevés et d'une hausse du solde moyen par rapport à la période correspondante de 2022.

PERTE NETTE La perte nette de Propriétés de Choix s'est établie à 445 millions de dollars au quatrième trimestre de 2023, en comparaison de 579 millions de dollars à la période correspondante de 2022. Cette variation de 134 millions de dollars est attribuable essentiellement à ce qui suit :

- la diminution des charges d'intérêts nettes et autres charges financières, comme il est décrit ci-dessus;
- la variation favorable, d'un exercice à l'autre, de 47 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers découlant de la hausse du cours des parts d'Allied;
- une augmentation des produits dont il est question ci-dessus;

facteurs en partie contrebalancés par :

- la variation défavorable, d'un exercice à l'autre, de 276 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement, y compris ceux détenus dans les coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, en raison de la baisse de la perte liée à la juste valeur comptabilisée au quatrième trimestre de 2023, en comparaison d'un profit lié à la juste valeur pour la période correspondante de 2022.

FONDS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION¹⁾ Les fonds provenant des activités d'exploitation¹⁾ se sont établis à 185 millions de dollars au quatrième trimestre de 2023, soit une hausse de 11 millions de dollars comparativement à ceux inscrits à la période correspondante de 2022. La hausse s'explique essentiellement par une augmentation des produits locatifs, une hausse du revenu de placement attribuable à la distribution spéciale versée par Allied, les produits provenant de la vente d'immeubles résidentiels et une augmentation des produits d'intérêts. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par des hausses des charges d'intérêts et des charges générales et administratives.

AUTRES QUESTIONS LIÉES À PROPRIÉTÉS DE CHOIX

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

Rapport de gestion

6. Contrôles et procédures de communication de l'information

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

Comme le prescrit le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs* (le « Règlement 52-109 »), le chef de la direction ainsi que le chef de la direction financière ont fait évaluer l'efficacité de ces contrôles et procédures de communication de l'information et, sur la foi de cette évaluation, la direction, sous la supervision du chef de la direction et du chef de la direction financière, a conclu que la conception et le fonctionnement du système de contrôles et de procédures de communication de l'information étaient efficaces en date du 31 décembre 2023.

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

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

Comme le prescrit le Règlement 52-109, le président du Conseil et chef de la direction ainsi que le chef de la direction financière ont fait évaluer l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière à partir du cadre intégré de contrôle interne décrit dans le document *Internal Control – Integrated Framework* publié par le Committee of Sponsoring Organizations (le « COSO ») de la Treadway Commission en 2013. Sur la foi de cette évaluation, la direction, sous la supervision du chef de la direction et du chef de la direction financière, a conclu que la conception et le fonctionnement du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société étaient efficaces en date du 31 décembre 2023.

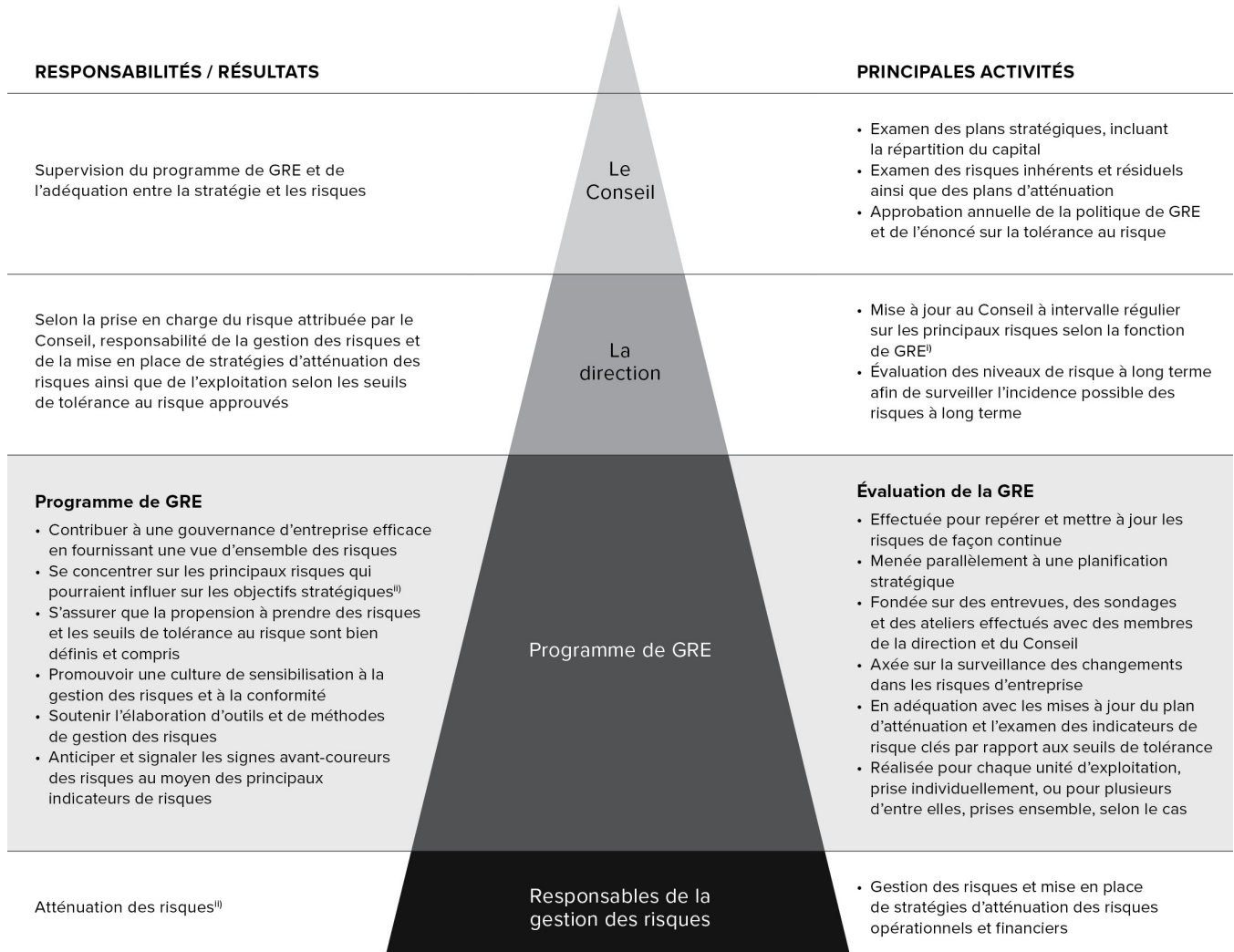
Dans la conception de ces contrôles, il faut considérer le fait qu'en raison de ses limites inhérentes, tout système de contrôle, aussi bien conçu et appliqué soit-il, ne saurait fournir qu'une assurance raisonnable que les objectifs de contrôle visés seront atteints et qu'il pourrait ne pas être en 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 en 2023 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.

8. Risques d'entreprise et gestion des risques

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

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



- i) Ces risques sont évalués selon la vulnérabilité de la société aux risques et l'incidence éventuelle des risques sous-jacents sur la capacité de la société d'appliquer ses stratégies et d'atteindre ses objectifs.
- ii) Chacun des principaux risques peut nuire à la société et compromettre sa performance financière. La société s'est dotée de stratégies de gestion des principaux risques. Toutefois, rien ne garantit que les risques seront effectivement atténués et ne se concrétiseront pas ni que des événements ou circonstances pouvant avoir une incidence négative sur la réputation, les activités et la situation ou la performance financière de la société ne surviendront pas.

Rapport de gestion

8.1 Risques d'exploitation et gestion des risques

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

Les risques suivants constituent un sous-ensemble des principaux risques qui ont été décelés au moyen du programme de GRE. Cette liste des risques devrait être lue parallèlement à la liste complète des risques inhérents aux activités de la société présentée dans la notice annuelle de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, qui est intégrée par renvoi au présent rapport de gestion :

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Rapport de gestion

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

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

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

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

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

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

AMÉNAGEMENT ET CONSTRUCTION D'IMMEUBLES Propriétés de Choix se livre à d'importantes activités d'aménagement, de réaménagement et de rénovation en ce qui concerne certains immeubles. Elle est exposée à certains risques, dont les suivants : a) la disponibilité et le coût du financement selon des modalités satisfaisantes, si elle peut en obtenir; b) la possibilité d'obtenir et l'obtention en temps opportun d'approbations relatives au zonage, à l'occupation, à l'utilisation des terrains ou d'autres approbations réglementaires et gouvernementales; c) des modifications dans les lois régissant le zonage et l'utilisation du sol; d) la capacité d'obtenir un taux d'occupation acceptable au moment de la fin des travaux; e) l'éventualité que Propriétés de Choix soit incapable de recouvrer les frais déjà engagés si elle renonce à des occasions de réaménagement après avoir commencé à les envisager; f) l'éventualité que Propriétés de Choix engage des fonds et consacre du temps de la direction pour des projets qu'elle ne mène pas à terme; g) les coûts de construction et de réaménagement d'un projet, y compris la hausse des coûts de construction et des frais d'aménagement et la pénurie de main-d'œuvre qualifiée pour certains métiers liés à la construction, peuvent être supérieurs aux estimations initiales, rendant éventuellement le projet moins rentable que selon l'estimation initiale, voire non rentable; h) les délais requis pour parachever la construction ou le réaménagement d'un projet ou louer tout le projet parachevé peuvent être plus longs que ceux prévus initialement et avoir une influence défavorable sur les

flux de trésorerie et la liquidité de Propriétés de Choix; i) le coût et le parachèvement en temps opportun de la construction (y compris les risques indépendants de la volonté de Propriétés de Choix, comme le climat, les conditions de travail ou les pénuries de matériaux); j) les différends avec les entrepreneurs et sous-traitants, les grèves, les conflits ouvriers ou les perturbations de l'approvisionnement; k) les taux d'occupation et les loyers d'un projet terminé peuvent ne pas suffire à rendre le projet rentable; et l) la capacité de Propriétés de Choix à céder des immeubles réaménagés en vue de leur vente pourrait être touchée par la capacité des acheteurs éventuels à obtenir du financement compte tenu de l'état actuel des marchés du crédit.

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

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

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

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

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

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

Rapport de gestion

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Rapport de gestion

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

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

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

GESTION DU CHANGEMENT, PROCESSUS ET EFFICIENCE De nombreuses initiatives sont en cours afin de réduire la complexité et le coût des activités commerciales de la société de manière à ce qu'elle bénéficie d'une structure opérationnelle à faible coût qui lui permettra de continuer à investir dans ses secteurs de croissance stratégiques. Ces efforts comprennent des initiatives ayant pour but d'améliorer les processus et de réaliser des gains d'efficience dans l'ensemble des infrastructures de l'administration, des magasins et du réseau de distribution de la société.

Le succès de ces initiatives dépend d'une direction efficace et de la réalisation des avantages prévus. Une mauvaise gestion du changement pourrait se traduire par un manque d'intégration des processus et des procédures, des imprécisions quant aux responsabilités et aux droits liés à la prise de décisions, une perte de motivation des collègues, l'inefficacité de la communication et de la formation ou des lacunes sur le plan des connaissances nécessaires. Tout ce qui précède pourrait perturber les activités, accroître le risque de mécontentement de la clientèle, nuire à la réputation et à la performance financière de la société ou porter atteinte à sa capacité de mettre en œuvre ses objectifs stratégiques à long terme.

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

Environnement

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

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

en ingrédients alimentaires. Tout échec à atteindre ses objectifs stratégiques, à mettre en œuvre les réformes climatiques ou à s'adapter aux effets des changements climatiques, notamment l'échec à réduire ses émissions, à éliminer le gaspillage alimentaire et les déchets plastiques ou à atténuer les conséquences des ruptures d'approvisionnement, pourrait donner lieu à des amendes ou nuire à la réputation, aux activités et au rendement financier de la société.

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

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

Questions sociales

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

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

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

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

Rapport de gestion

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

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

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

En 2017, la société et Loblaw ont annoncé avoir pris des mesures en raison de leur rôle dans l'accord visant la fixation des prix à l'échelle du secteur d'activité concernant certains produits de boulangerie emballés. L'accord portait sur la coordination des prix de détail et de gros de certains produits de boulangerie emballés sur une période allant de la fin de 2001 à mars 2015. Aux termes de cet accord, les participants augmentaient régulièrement les prix de manière coordonnée. Des poursuites en recours collectif ont été entreprises contre la société et Loblaw ainsi qu'un certain nombre d'autres importants magasins d'alimentation et un autre grossiste de boulangerie. En décembre 2019, un recours collectif proposé, intenté au nom de distributeurs indépendants, a été entrepris contre la société. Il est trop tôt pour prédire l'issue de ces poursuites. Ni la société ni Loblaw n'estime que la résolution ultime de ces poursuites aura des incidences défavorables importantes sur leur situation ou leurs perspectives financières. Les soldes de trésorerie de la société et de Loblaw excèdent de loin tout scénario raisonnable de dommages-intérêts et, par conséquent, il ne devrait pas y avoir de répercussions sur les dividendes, la politique de dividendes ou le régime de rachat d'actions de la société ou de Loblaw. En 2023 ou avant, la société et Loblaw n'ont comptabilisé aucun montant en lien avec la responsabilité civile éventuelle liée aux poursuites en recours collectif du fait que le montant de la responsabilité ne peut être estimé de manière fiable à l'heure actuelle. La société et Loblaw continueront d'évaluer si une provision au titre de la responsabilité civile liée aux poursuites en recours collectif peut être estimée de façon fiable et comptabiliseront un montant dans la période au cours de laquelle une estimation fiable de la responsabilité sera établie ou que les poursuites seront réglées, selon la première des occurrences à survenir. Par suite de l'admission de leur participation à l'accord et de leur coopération à l'enquête du Bureau de la concurrence, la société et Loblaw ne feront pas l'objet d'accusations criminelles ou de sanctions pénales. En réponse à ces poursuites en recours collectif, certains grands détaillants en alimentation ont introduit des demandes entre défendeurs contre la société et Loblaw, et la société et Loblaw jugent ces demandes entre défendeurs sans fondement.

En août 2018, la province de la Colombie-Britannique a déposé un recours collectif contre de nombreux fabricants et distributeurs d'opioïdes, dont Loblaw et ses filiales, Shoppers Drug Mart Inc. et Sanis Health Inc. Le recours porte sur des allégations d'infractions à la *Loi sur la concurrence*, d'assertions frauduleuses et inexactes ainsi que de tromperie et négligence, et il réclame un montant indéterminé de dommages-intérêts au titre des charges engagées par le gouvernement fédéral, les provinces et les territoires du Canada dans le paiement d'ordonnances d'opioïdes et d'autres coûts de soins de santé liés à la dépendance aux opioïdes au Canada. Le recours contre Les Compagnies Loblaw Limitée a été abandonné au cours du deuxième trimestre de 2021. En mai 2019, deux autres recours collectifs liés aux opioïdes ont été intentés en Ontario et au Québec contre un important groupe de défendeurs, dont Sanis Health Inc. En février 2022, le demandeur et Sanis Health Inc. ont convenu de régler le recours intenté au Québec pour un montant symbolique, sans admission de responsabilité et dans le but exprès d'éviter les retards, les perturbations et les dépenses associés au litige. Le règlement a été approuvé par le tribunal et est maintenant définitif. En décembre 2019, un autre recours collectif lié aux opioïdes a été intenté en Colombie-Britannique contre un important groupe de défendeurs, dont Sanis Health Inc., Shoppers Drug Mart Inc. et Loblaw. Les allégations formulées dans les recours collectifs de l'Ontario, du Québec et de la Colombie-Britannique sont similaires aux allégations contre des

défendeurs fabricants d'opioïdes formulées dans le recours collectif de la province de la Colombie-Britannique, à la différence que ces réclamations datées de mai 2019 et de décembre 2019 visent le recouvrement de dommages-intérêts au nom des usagers d'opioïdes directement. En avril 2021, Loblaw, Shoppers Drug Mart Inc. et Sanis Health Inc. ont été notifiées d'un autre recours collectif lié aux opioïdes intenté en Alberta contre plusieurs défendeurs. La demande vise à obtenir des dommages-intérêts au nom des municipalités et des gouvernements locaux en ce qui concerne les coûts de sécurité publique, de services sociaux et de justice pénale prétendument engagés en raison de la crise des opioïdes. En septembre 2021, Loblaw, Shoppers Drug Mart Inc. et Sanis Health Inc. ont été notifiées d'un recours collectif intenté en Saskatchewan par la Nation crie de Peter Ballantyne et la bande indienne de Lac La Ronge au nom de l'ensemble des communautés et des gouvernements autochtones, Métis, Premières Nations et Inuits du Canada visant à recouvrer les coûts engagés par ceux-ci en raison de la crise des opioïdes, notamment les coûts de soins de santé, les coûts des services policiers et les coûts sociétaux. En janvier 2024, Shoppers Drug Mart Inc. s'est vu signifier un deuxième recours collectif en Saskatchewan, intenté par la bande indienne de Lac La Ronge. L'action est intentée au nom des membres de la bande et vise la réclamation des dommages-intérêts liés aux coûts de réduction de la pollution, au détournement de ressources financières et d'autres ressources, à la réduction de la valeur des terres de réserve et des intérêts dans celles-ci, ainsi qu'à la perte de recettes fiscales. Shoppers Drug Mart Inc. est poursuivie en tant que représentante d'un sous-groupe de défendeurs constitué de distributeurs d'opioïdes, et Sanis Health Inc. fait partie des fournisseurs visés par le recours collectif. Loblaw estime que ces recours sont sans fondement et elle se défend vigoureusement. Aucune charge à payer ni aucune provision importantes au titre de ces recours ne sont comptabilisées dans les états financiers consolidés.

En juillet 2022, la Cour de l'impôt du Canada a rendu une décision concernant la Banque PC, une filiale de Loblaw. La Cour de l'impôt du Canada a statué que la Banque PC n'a pas le droit de réclamer des crédits de taxe sur les intrants théoriques à l'égard de certains paiements qu'elle a versés à Loblaw Inc. relativement à des rachats de points de fidélisation. Le 29 septembre 2022, la Banque PC a déposé un avis d'appel auprès de la Cour d'appel fédérale et, au premier semestre de 2023, la Banque PC et la Couronne ont déposé leurs mémoires respectifs pour l'appel. Après la clôture de l'exercice, l'audience pour cet appel a été fixée au 6 mars 2024 par la Cour d'appel fédérale. Loblaw n'a déduit aucune partie de la charge de 111 millions de dollars, y compris les intérêts, comptabilisée au cours du deuxième trimestre de 2022. Loblaw estime que cette provision est suffisante pour couvrir son passif, si l'appel ne donne pas les résultats escomptés.

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

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

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

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

Rapport de gestion

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

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

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

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

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

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

8.2 Risques financiers et gestion des risques

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

Le tableau suivant résume les risques financiers que court la société, présentés ci-après :

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

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

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

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

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

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

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

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

Rapport de gestion

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

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

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

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

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

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

9. Transactions entre parties liées

Galen G. Weston est le propriétaire véritable ou détient le contrôle, directement ou indirectement, par l'intermédiaire de Wittington, d'un total de 78 018 416 actions ordinaires de GWL, soit environ 58,0 % des actions ordinaires en circulation de GWL (55,9 % en 2022).

Dans le cours normal de ses activités, la société conclut diverses transactions avec des parties liées. Ces transactions sont évaluées à la valeur d'échange, soit le montant de la contrepartie établie et convenue par les parties liées. Les transactions entre la société et les entités qu'elle consolide ont été éliminées au moment de la consolidation et ne sont pas présentées dans la présente note.

En 2023, les achats de stocks auprès d'Associated British Foods plc, partie liée du fait que la société mère de cette entité et la société mère de GWL ont un administrateur en commun, se sont élevés à 41 millions de dollars (39 millions de dollars en 2022). À la clôture de l'exercice 2023, un montant de 4 millions de dollars (6 millions de dollars en 2022) était comptabilisé dans les fournisseurs et autres passifs relativement à ces achats de stocks.

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

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

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

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

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

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

(en millions de dollars)	2023	2022
Salaires, jetons de présence et autres avantages à court terme	14 \$	12 \$
Rémunération fondée sur des titres de capitaux propres	3	6
Rémunération totale	17 \$	18 \$

10. Estimations comptables critiques et jugements

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

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

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

MÉTHODE DE CONSOLIDATION

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

REGROUPEMENT D'ENTREPRISES - ÉVALUATION DES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Principales estimations La société fait preuve d'un jugement important lors de l'estimation de la juste valeur des immobilisations incorporelles. Pour déterminer la juste valeur des relations-clients et des marques, diverses techniques d'évaluation sont utilisées. Plus précisément, la société a utilisé la méthode des bénéfices excédentaires multipériodes pour évaluer la juste valeur des relations-clients et la méthode de l'exonération de redevances pour évaluer la juste valeur des marques à l'aide d'un modèle d'actualisation des flux de trésorerie actualisés. Lors de l'application de ces méthodes d'évaluation, la société a élaboré des hypothèses relatives aux prévisions des produits des activités ordinaires et de la marge brute, au taux d'attrition, au taux de redevances et aux taux d'actualisation.

Rapport de gestion

STOCKS

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

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

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

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

DÉPRÉCIATION DES CRÉANCES SUR CARTES DE CRÉDIT

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

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

JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENUS

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

IMPÔT SUR LE RÉSULTAT ET AUTRES IMPÔTS

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

PROVISIONS

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

CONTRATS DE LOCATION

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

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

11. Modifications de normes IFRS de comptabilité

Modifications d'IAS 1 En février 2021, l'International Accounting Standards Board a publié des modifications à la Norme comptable internationale (« IAS ») 1, *Présentation des états financiers*. Les modifications apportées à IAS 1 exigent que les entités fournissent des informations significatives sur leurs méthodes comptables, plutôt que de décrire leurs principales méthodes comptables. La norme s'applique aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2023. L'adoption de ces modifications n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés de la société.

Modifications d'IAS 12 En décembre 2021, l'Organisation de coopération et de développement économiques (l'« OCDE ») a publié un modèle de règles pour un nouveau cadre d'impôt minimum mondial (le « Pilier Deux »). Les modifications d'IAS 12, *Impôts sur le résultat* (l'« IAS 12 »), publiées en mai 2023, ont instauré une exception temporaire obligatoire aux exigences d'IAS 12 en vertu de laquelle une entité ne comptabilise pas ni ne fournit d'informations sur les actifs et passifs d'impôt différé rattachés aux impôts sur le résultat découlant des règles du Pilier Deux. La société a appliqué l'exception temporaire en date du 31 décembre 2023, comme il est indiqué à la note 8, « Impôt sur le résultat », des états financiers consolidés.

Rapport de gestion

12. Perspectives²⁾

La société prévoit que le montant ajusté du bénéfice net¹⁾ augmentera en 2024, grâce aux résultats affichés par ses secteurs d'exploitation, et prévoit utiliser la trésorerie excédentaire pour racheter des actions.

Loblaw Loblaw fera preuve d'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 2024. Les secteurs d'activité de Loblaw demeurent bien positionnés pour répondre aux besoins courants des Canadiens.

Pour l'exercice 2024 complet, Loblaw s'attend à ce que :

- ses activités de vente au détail dégagent une croissance du bénéfice plus élevée que celle du chiffre d'affaires;
- la croissance du montant ajusté du bénéfice net par action ordinaire¹⁾ se situe au haut de la fourchette à un chiffre;
- les investissements dans son réseau de magasins et ses centres de distribution se poursuivent grâce à des investissements d'un montant net de 1,8 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 400 millions de dollars;
- le remboursement du capital aux actionnaires puisse avoir lieu de par l'affectation d'une fraction importante des flux de trésorerie disponibles au rachat d'actions.

Propriétés de Choix Les priorités de Propriétés de Choix consistent à préserver le capital, générer des flux de trésorerie stables et croissants, et accroître la valeur liquidative, le tout dans une perspective à long terme. 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 continue de bénéficier d'une tendance favorable à la location dans l'ensemble de son portefeuille et est bien positionnée pour mener à bien le renouvellement de ses loyers pour 2024. Propriétés de Choix continue également de faire progresser son programme d'aménagement, en mettant l'accent sur les projets d'aménagement à vocation commerciale à court terme, 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 qu'elle demeurera toujours bien positionnée pour connaître du succès grâce à son modèle d'affaires, à la stabilité de ses locataires, à son solide bilan et à sa gestion financière disciplinée. En 2024, Propriétés de Choix continuera de se concentrer sur ses activités principales que sont les commerces de détail essentiels et le secteur industriel, sur sa plateforme résidentielle en pleine croissance et sur son important portefeuille de projets d'aménagement, et elle cible :

- des taux d'occupation stables dans l'ensemble du portefeuille, donnant lieu à une croissance, d'un exercice à l'autre, de 2,5 % à 3,0 % du REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerieⁱ⁾;
- des FPAE¹⁾ annuels par part après dilutionⁱ⁾ de 1,02 \$ à 1,03 \$, soit une croissance de 2,0 % à 3,0 % 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 BAIIAJVⁱ⁾ légèrement inférieur à 7,5x.

i) Pour un complément d'information sur ces mesures, il y a lieu de se reporter au Rapport annuel de 2023 déposé par Propriétés de Choix qui est disponible à www.sedarplus.ca ou à www.choicereit.ca.

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

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

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

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

Comme ces mesures n'ont pas de sens normalisé en vertu des PCGR, elles ne sauraient se comparer à des mesures portant le même nom présentées par d'autres sociétés ouvertes ni se substituer à d'autres mesures financières établies selon les PCGR. Sauf indication contraire, toute l'information financière reflète les résultats de la société liés aux activités poursuivies.

Rapport de gestion

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

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

(en millions de dollars)	Trimestres clos les									
	31 déc. 2023					31 déc. 2022				
	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
Perte nette attribuable aux actionnaires de la société liée aux activités poursuivies					(28) \$					(104) \$
Ajouter l'incidence des éléments suivants :										
Participations ne donnant pas le contrôle					275					239
Impôt sur le résultat					169					213
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières					660					916
Résultat d'exploitation	941 \$	191 \$	(45) \$	(11) \$	1 076 \$	869 \$	404 \$	(16) \$	7 \$	1 264 \$
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	115 \$	– \$	– \$	– \$	115 \$	115 \$	– \$	– \$	– \$	115 \$
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	–	74	(40)	–	34	–	(202)	(24)	–	(226)
Ajustement de la juste valeur des dérivés	14	–	–	–	14	11	–	–	–	11
Ajustement de la juste valeur des immeubles non exploités	9	–	–	–	9	(6)	–	–	–	(6)
Ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers	–	(27)	–	–	(27)	–	20	–	–	20
Recouvrements relatifs aux questions en matière de taxes à la consommation liées à la Banque PC	(13)	–	–	–	(13)	–	–	–	–	–
Profit sur la vente d'immeubles non exploités	–	–	(1)	–	(1)	(50)	–	–	–	(50)
Éléments d'ajustement	125 \$	47 \$	(41) \$	– \$	131 \$	70 \$	(182) \$	(24) \$	– \$	(136) \$
Montant ajusté du résultat d'exploitation	1 066 \$	238 \$	(86) \$	(11) \$	1 207 \$	939 \$	222 \$	(40) \$	7 \$	1 128 \$
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles, déduction faite de l'incidence de l'ajustement dont il est question ci-dessus ¹⁾	565	–	(78)	–	487	552	1	(92)	1	462
Montant ajusté du BAIIA	1 631 \$	238 \$	(164) \$	(11) \$	1 694 \$	1 491 \$	223 \$	(132) \$	8 \$	1 590 \$

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

Exercices clos les

(en millions de dollars)	31 déc. 2023					31 déc. 2022				
	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 lié aux activités poursuivies					1 540 \$					1 822 \$
Ajouter l'incidence des éléments suivants :										
Participations ne donnant pas le contrôle					1 085					987
Impôt sur le résultat					849					831
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières					889					913
Résultat d'exploitation	3 696 \$	1 001 \$	(284) \$	(50) \$	4 363 \$	3 334 \$	1 083 \$	159 \$	(23) \$	4 553 \$
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	499 \$	– \$	– \$	– \$	499 \$	497 \$	– \$	– \$	– \$	497 \$
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	–	(128)	93	–	(35)	–	(442)	(286)	–	(728)
Ajustement de la juste valeur des dérivés	16	–	–	–	16	(5)	–	–	–	(5)
Ajustement de la juste valeur des immeubles non exploités	9	–	–	–	9	(6)	–	–	–	(6)
Ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers	–	64	–	–	64	–	248	–	–	248
Charges relatives aux questions en matière de taxes à la consommation liées à la Banque PC	24	–	–	–	24	111	–	–	–	111
Profit sur la vente d'immeubles non exploités	(12)	–	(8)	–	(20)	(57)	–	–	–	(57)
Coûts de transaction et autres charges connexes	–	–	–	–	–	16	5	–	–	21
Charges de restructuration et autres (recouvrements) charges connexes	–	–	–	–	–	(15)	–	19	–	4
Conversion des monnaies étrangères et autres activités à l'échelle de la société	–	–	–	–	–	–	–	–	3	3
Éléments d'ajustement	536 \$	(64) \$	85 \$	– \$	557 \$	541 \$	(189) \$	(267) \$	3 \$	88 \$
Montant ajusté du résultat d'exploitation	4 232 \$	937 \$	(199) \$	(50) \$	4 920 \$	3 875 \$	894 \$	(108) \$	(20) \$	4 641 \$
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles, déduction faite de l'incidence de l'ajustement dont il est question ci-dessus ¹⁾	2 407	3	(380)	3	2 033	2 298	3	(395)	4	1 910
Montant ajusté du BAIIA	6 639 \$	940 \$	(579) \$	(47) \$	6 953 \$	6 173 \$	897 \$	(503) \$	(16) \$	6 551 \$

- 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 2023 et de 2022 :

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. L'amortissement annuel lié aux immobilisations incorporelles acquises s'établira à environ 500 millions de dollars jusqu'en 2024 et diminuera 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 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.

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

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 vente d'actifs de bureaux réalisée le 31 mars 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.

Charges relatives (recouvrements relatifs) aux questions en matière de taxes à la consommation liées à la Banque PC Au cours du deuxième trimestre de 2023, le gouvernement fédéral a promulgué certaines lois sur les taxes à la consommation qui s'appliquent à la Banque PC, une filiale de Loblaw, de manière rétroactive. Une charge de 37 millions de dollars, qui comprend les intérêts, a été comptabilisée à cet égard. Au quatrième trimestre de 2023, Loblaw a déduit 13 millions de dollars des charges qui avaient été comptabilisées précédemment. La déduction était attribuable aux nouvelles directives formulées par l'ARC.

Au deuxième trimestre de 2022, Loblaw a comptabilisé une charge de 111 millions de dollars, qui comprend les intérêts. En juillet 2022, la Cour de l'impôt a rendu sa décision et a statué que la Banque PC n'a pas le droit de réclamer des crédits de taxe sur les intrants théoriques à l'égard de certains paiements qu'elle a versés à Loblaw Inc. relativement à des rachats de points de fidélisation. En septembre 2022, la Banque PC a déposé un avis d'appel auprès de la Cour d'appel fédérale. Après le 30 décembre 2023, la Cour d'appel fédérale a indiqué que l'appel sera entendu le 6 mars 2024.

Profit sur la vente d'immeubles non exploités Au quatrième trimestre de 2023, Loblaw n'a comptabilisé aucun profit ni aucune perte sur la vente d'immeubles non exploités (profit de 50 millions de dollars en 2022). En 2023, Loblaw a comptabilisé un profit de 12 millions de dollars sur la vente d'immeubles non exploités (57 millions de dollars en 2022).

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

Coûts de transaction et autres charges connexes Dans le cadre de l'acquisition de Lifemark en 2022, Loblaw a comptabilisé dans le résultat d'exploitation des coûts d'acquisition de 16 millions de dollars.

Au premier trimestre de 2022, Propriétés de Choix a comptabilisé des honoraires de services-conseils, des honoraires juridiques, des frais de personnel et d'autres coûts liés à la vente d'actifs de bureaux, pour un total de 5 millions de dollars.

Charges de restructuration et autres (recouvrements) charges connexes La société évalue régulièrement ses initiatives de réduction des coûts ainsi que ses initiatives stratégiques liées à l'infrastructure de ses magasins, à ses réseaux de distribution et à son infrastructure administrative dans le but d'assurer le maintien d'une structure d'exploitation à faibles coûts. Seules les activités de restructuration liées à ces initiatives annoncées publiquement sont considérées comme étant des éléments d'ajustement.

Au premier trimestre de 2022, Loblaw a comptabilisé des charges de restructuration et autres recouvrements connexes d'environ 15 millions de dollars essentiellement liés à la fermeture annoncée précédemment de deux centres de distribution situés à Laval et à Ottawa. Loblaw a cédé un des centres de distribution pour un produit de 26 millions de dollars et a comptabilisé un profit de 19 millions de dollars, ce qui a été en partie contrebalancé par des charges de restructuration et autres charges connexes de 4 millions de dollars. Loblaw a investi dans un projet d'agrandissement visant à rendre son centre de distribution de Cornwall plus moderne et plus efficient, afin de desservir ses secteurs de l'alimentation et des pharmacies au détail de l'Ontario et du Québec, et les volumes ont été transférés.

Les charges de restructuration et autres recouvrements connexes de Loblaw pour le premier trimestre de 2022 tiennent compte d'un profit de 19 millions de dollars lié à la cession d'un immeuble à Propriétés de Choix. Lors de la consolidation, le recouvrement de 19 millions de dollars comptabilisé par Loblaw a fait l'objet d'une reprise puisqu'il s'agissait d'une transaction intragroupe.

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

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

(en millions de dollars)	Trimestres clos les		Exercices clos les	
	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2023	31 déc. 2022
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	660 \$	916 \$	889 \$	913 \$
(Déduire) ajouter l'incidence des éléments suivants :				
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	(382)	(662)	231	98
Recouvrement lié à Glenhuron	–	–	–	11
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières	278 \$	254 \$	1 120 \$	1 022 \$

En plus de certains éléments décrits ci-dessus à la rubrique « Montant ajusté du BAIIA », les éléments suivants ont influé sur le montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières en 2023 et en 2022 :

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

Rapport de gestion

Recouvrement lié à Glenhuron En 2021, la Cour suprême du Canada a statué en faveur de Loblaw dans l'affaire Glenhuron. En raison des avis de nouvelle cotisation reçus en lien avec cette affaire au premier trimestre de 2022, Loblaw a déduit 35 millions de dollars des charges comptabilisées précédemment, dont une tranche de 2 millions de dollars était inscrite dans les produits d'intérêts et une tranche de 33 millions de dollars était comptabilisée à titre de recouvrement d'impôt sur le résultat. De plus, un montant supplémentaire de 9 millions de dollars avant impôt a été comptabilisé au titre des produits d'intérêts découlant des remboursements d'impôt en trésorerie prévus.

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

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

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres clos les		Exercices clos les	
	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2023	31 déc. 2022
Montant ajusté du résultat d'exploitation ⁱ⁾	1 207 \$	1 128 \$	4 920 \$	4 641 \$
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières ⁱ⁾	278	254	1 120	1 022
Montant ajusté du bénéfice avant impôt	929 \$	874 \$	3 800 \$	3 619 \$
Impôt sur le résultat	169 \$	213 \$	849 \$	831 \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :				
Incidence fiscale des éléments exclus du montant ajusté du bénéfice avant impôt ⁱⁱ⁾	75	25	178	83
Écart externe lié à certaines actions de Loblaw	16	(3)	(8)	(4)
Réévaluation de soldes d'impôt différé	–	–	–	46
Recouvrement lié à Glenhuron	–	–	–	33
Montant ajusté de l'impôt sur le résultat	260 \$	235 \$	1 019 \$	989 \$
Taux d'impôt effectif s'appliquant au bénéfice avant impôt	40,6 %	61,2 %	24,4 %	22,8 %
Montant ajusté du taux d'impôt effectif s'appliquant au montant ajusté du bénéfice avant impôt	28,0 %	26,9 %	26,8 %	27,3 %

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

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

En plus de certains éléments décrits aux rubriques « Montant ajusté du BAIIA » et « Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières » ci-dessus, les éléments suivants ont influé sur le montant ajusté de l'impôt sur le résultat et le montant ajusté du taux d'impôt effectif en 2023 et en 2022 :

Écart externe lié à certaines actions de Loblaw La société a comptabilisé un recouvrement d'impôt différé de 16 millions de dollars au quatrième trimestre de 2023 (charge de 3 millions de dollars en 2022) et une charge d'impôt différé de 8 millions de dollars pour l'exercice 2023 (4 millions de dollars en 2022) 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 dans l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw.

Réévaluation de soldes d'impôt différé Au deuxième trimestre de 2022, en raison de la vente d'actifs de bureaux, la société a réévalué certains soldes d'impôt différé, ce qui a donné lieu à un recouvrement d'impôt sur le résultat de 46 millions de dollars.

MONTANT AJUSTÉ DU BÉNÉFICE NET DISPONIBLE AUX PORTEURS D' ACTIONS ORDINAIRES LIÉ AUX ACTIVITÉS POURSUIVIES ET MONTANT AJUSTÉ DU BÉNÉFICE NET DILUÉ PAR ACTION ORDINAIRE LIÉ AUX ACTIVITÉS POURSUIVIES

La société considère le montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires lié aux activités poursuivies et le montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire lié aux activités poursuivies 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 lié aux activités poursuivies et du montant ajusté du bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société lié aux activités poursuivies avec (la perte nette) le bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société et (la perte nette) le bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société lié(e) aux activités poursuivies pour les périodes closes aux dates indiquées.

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres clos les		Exercices clos les	
	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2023	31 déc. 2022
(Perte nette) bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société	(28) \$	(104) \$	1 540 \$	1 816 \$
Moins : Perte nette liée aux activités abandonnées	–	–	–	(6)
(Perte nette) bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société lié(e) aux activités poursuivies	(28) \$	(104) \$	1 540 \$	1 822 \$
Moins : Dividendes prescrits sur les actions privilégiées du capital social	(10)	(10)	(44)	(44)
(Perte nette) bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société lié(e) aux activités poursuivies	(38) \$	(114) \$	1 496 \$	1 778 \$
Moins : Réduction du bénéfice net attribuable à la dilution liée à Loblaw	(3)	(3)	(12)	(11)
(Perte nette) bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires aux fins du calcul du bénéfice dilué par action lié(e) aux activités poursuivies	(41) \$	(117) \$	1 484 \$	1 767 \$
(Perte nette) bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société lié(e) aux activités poursuivies	(28) \$	(104) \$	1 540 \$	1 822 \$
Éléments d'ajustement (se reporter au tableau suivant)	380	483	(29)	(346)
Montant ajusté du bénéfice net attribuable aux actionnaires lié aux activités poursuivies	352 \$	379 \$	1 511 \$	1 476 \$
Moins : Dividendes prescrits sur les actions privilégiées du capital social	(10)	(10)	(44)	(44)
Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société lié aux activités poursuivies	342 \$	369 \$	1 467 \$	1 432 \$
Moins : Réduction du bénéfice net attribuable à la dilution liée à Loblaw	(3)	(3)	(12)	(11)
Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires aux fins du calcul du bénéfice dilué par action lié aux activités poursuivies	339 \$	366 \$	1 455 \$	1 421 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – dilué (en millions)	134,8	141,3	138,0	144,8

Le tableau qui suit présente le rapprochement du montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société lié aux activités poursuivies et du montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire lié aux activités poursuivies avec (la perte nette) le bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société lié(e) aux activités poursuivies et (la perte nette) le bénéfice net dilué par action ordinaire lié(e) aux activités poursuivies établis conformément aux PCGR et présentés pour les périodes closes aux dates indiquées.

Rapport de gestion

Trimestres clos les

	31 déc. 2023					(Perte nette) bénéfice net dilué(e) par action ordinaire (\$)	31 déc. 2022					(Perte nette) bénéfice net dilué(e) par action ordinaire (\$)
	(Perte nette) bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société						(Perte nette) bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société					
(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Loblaw ⁱ⁾	Propriétés de Choix	Incidence de la consolidation	Siège social de CWL	Chiffres consolidés	Chiffres consolidés	Loblaw ⁱ⁾	Propriétés de Choix	Incidence de la consolidation	Siège social de CWL	Chiffres consolidés	Chiffres consolidés
Activités poursuivies	285 \$	(445) \$	142 \$	(20) \$	(38) \$	(0,30) \$	279 \$	(579) \$	180 \$	6 \$	(114) \$	(0,83) \$
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	45 \$	– \$	– \$	– \$	45 \$	0,33 \$	41 \$	– \$	– \$	– \$	41 \$	0,29 \$
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	–	73	(80)	–	(7)	(0,05)	–	(208)	(17)	–	(225)	(1,60)
Ajustement de la juste valeur des dérivés	5	–	–	–	5	0,04	5	–	–	–	5	0,03
Ajustement de la juste valeur des immeubles non exploités	3	–	–	–	3	0,02	(2)	–	–	–	(2)	(0,01)
Ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers	–	(27)	2	–	(25)	(0,19)	–	20	(2)	–	18	0,13
Recouvrements relatifs aux questions en matière de taxes à la consommation liées à la Banque PC	(6)	–	–	–	(6)	(0,04)	–	–	–	–	–	–
Profit sur la vente d'immeubles non exploités	–	–	(1)	–	(1)	(0,01)	(19)	–	–	–	(19)	(0,13)
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	–	–	382	–	382	2,83	–	–	662	–	662	4,69
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables de Propriétés de Choix	–	502	(502)	–	–	–	–	859	(859)	–	–	–
Écart externe lié à certaines actions de Loblaw	–	–	–	(16)	(16)	(0,12)	–	–	–	3	3	0,02
Éléments d'ajustement liés aux activités poursuivies	47 \$	548 \$	(199) \$	(16) \$	380 \$	2,81 \$	25 \$	671 \$	(216) \$	3 \$	483 \$	3,42 \$
Montant ajusté au titre des activités poursuivies	332 \$	103 \$	(57) \$	(36) \$	342 \$	2,51 \$	304 \$	92 \$	(36) \$	9 \$	369 \$	2,59 \$

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.

Exercices clos les

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	31 déc. 2023					31 déc. 2022						
	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 (\$)
	Loblaw ⁱ⁾	Propriétés de Choix	Incidence de la consolidation	Siège social de GWL	Chiffres consolidés	Chiffres consolidés	Loblaw ⁱ⁾	Propriétés de Choix	Incidence de la consolidation	Siège social de GWL	Chiffres consolidés	Chiffres consolidés
Activités poursuivies	1 102 \$	797 \$	(248) \$	(155) \$	1 496 \$	10,75 \$	1 007 \$	744 \$	127 \$	(100) \$	1 778 \$	12,20 \$
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	194 \$	– \$	– \$	– \$	194 \$	1,41 \$	191 \$	– \$	– \$	– \$	191 \$	1,32 \$
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	–	(131)	65	–	(66)	(0,48)	–	(443)	(202)	–	(645)	(4,45)
Ajustement de la juste valeur des dérivés	6	–	–	–	6	0,04	(2)	–	–	–	(2)	(0,01)
Ajustement de la juste valeur des immeubles non exploités	3	–	–	–	3	0,02	(2)	–	–	–	(2)	(0,01)
Ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers	–	64	(5)	–	59	0,42	–	248	(20)	–	228	1,57
Charges relatives aux questions en matière de taxes à la consommation liées à la Banque PC	9	–	–	–	9	0,07	45	–	–	–	45	0,31
Profit sur la vente d'immeubles non exploités	(5)	–	(6)	–	(11)	(0,08)	(22)	–	–	–	(22)	(0,15)
Coûts de transaction et autres charges connexes	–	–	–	–	–	–	7	5	–	–	12	0,08
Charges de restructuration et autres charges connexes	–	–	–	–	–	–	(7)	–	17	–	10	0,07
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	–	–	(231)	–	(231)	(1,67)	–	–	(98)	–	(98)	(0,68)
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables de Propriétés de Choix	–	(321)	321	–	–	–	–	(170)	170	–	–	–
Écart externe lié à certaines actions de Loblaw	–	–	–	8	8	0,06	–	–	–	4	4	0,03
Réévaluation de soldes d'impôt différé	–	–	–	–	–	–	–	–	(46)	–	(46)	(0,32)
Recouvrement lié à Glenhuron	–	–	–	–	–	–	(23)	–	–	–	(23)	(0,16)
Conversion des monnaies étrangères et autres activités à l'échelle de la société	–	–	–	–	–	–	–	–	–	2	2	0,01
Éléments d'ajustement liés aux activités poursuivies	207 \$	(388) \$	144 \$	8 \$	(29) \$	(0,21) \$	187 \$	(360) \$	(179) \$	6 \$	(346) \$	(2,39) \$
Montant ajusté au titre des activités poursuivies	1 309 \$	409 \$	(104) \$	(147) \$	1 467 \$	10,54 \$	1 194 \$	384 \$	(52) \$	(94) \$	1 432 \$	9,81 \$

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

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

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

(en millions de dollars)	Trimestres clos les		Exercices clos les	
	31 déc. 2023	31 déc. 2022 ⁱ⁾	31 déc. 2023	31 déc. 2022 ⁱ⁾
Entrées nettes liées aux activités d'exploitation	1 513 \$	1 266 \$	5 851 \$	4 912 \$
Moins : Intérêts payés	212	195	918	818
Dépenses d'investissement ⁱⁱ⁾	747	792	2 379	1 865
Paiements au titre de la location, montant net	157	139	848	749
Flux de trésorerie disponibles	397 \$	140 \$	1 706 \$	1 480 \$

- i) Certains chiffres comparatifs ont été retraités pour les rendre conformes à la présentation adoptée pour l'exercice à l'étude.
- ii) Les dépenses d'investissement correspondent à la somme des acquisitions d'immobilisations corporelles et d'immeubles de placement et des entrées d'immobilisations incorporelles qui sont présentées dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie de la société, et des paiements anticipés transférés aux immobilisations corporelles au cours de l'exercice à l'étude. Les dépenses d'investissement pour le quatrième trimestre de 2023 et l'exercice clos le 31 décembre 2023 incluent des paiements anticipés de 37 millions de dollars transférés aux immobilisations corporelles.

MONTANT AJUSTÉ DU RENDEMENT DES CAPITAUX PROPRES MOYENS ATTRIBUABLES AUX PORTEURS D' ACTIONS ORDINAIRES DE LA SOCIÉTÉ ET MONTANT AJUSTÉ DU RENDEMENT DU CAPITAL

La société utilise les mesures qui suivent pour évaluer son levier financier et sa rentabilité. Les définitions de ces ratios sont présentées ci-dessous.

Montant ajusté du rendement des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires de la société

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

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

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

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

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

(en millions de dollars)	Trimestres clos les		Exercices clos les	
	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2023	31 déc. 2022
(Perte nette) bénéfice net	(445) \$	(579) \$	797 \$	744 \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :				
Amortissements des immobilisations incorporelles	–	–	1	1
Coûts de transaction et autres charges connexes	–	–	–	5
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	1	2	(1)	1
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables	503	859	(321)	(170)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	74	(193)	(114)	(113)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement détenus dans les coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(1)	(14)	(17)	(329)
Ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers	(27)	21	64	248
Intérêts inscrits à l'actif au titre de la coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence	3	3	12	9
Distributions sur les parts échangeables	74	73	296	293
Charges internes au titre de la location	3	2	9	9
Fonds provenant des activités d'exploitation	185 \$	174 \$	726 \$	698 \$

Rapport de gestion

13.1 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 lié(e) aux activités poursuivies établi(e) conformément aux PCGR et présenté pour les périodes closes aux dates indiquées.

(en millions de dollars)	2023					2022				2021	
	Premier trimestre (12 semaines)	Deuxième trimestre (12 semaines)	Troisième trimestre (16 semaines)	Quatrième trimestre (12 semaines)	Total (52 semaines)	Premier trimestre (12 semaines)	Deuxième trimestre (12 semaines)	Troisième trimestre (16 semaines)	Quatrième trimestre (12 semaines)	Total (52 semaines)	Total (52 semaines)
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux actionnaires de la société lié(e) aux activités poursuivies	436 \$	508 \$	624 \$	(28) \$	1 540 \$	373 \$	650 \$	903 \$	(104) \$	1 822 \$	753 \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :											
Participations ne donnant pas le contrôle	216 \$	274 \$	320 \$	275 \$	1 085 \$	242 \$	224 \$	282 \$	239 \$	987 \$	994 \$
Impôt sur le résultat	234 \$	244 \$	202 \$	169 \$	849 \$	229 \$	113 \$	276 \$	213 \$	831 \$	630 \$
Charges d'intérêts nettes (produits d'intérêts nets) et autres charges financières	71 \$	73 \$	85 \$	660 \$	889 \$	322 \$	(338) \$	13 \$	916 \$	913 \$	1 650 \$
Résultat d'exploitation	957 \$	1 099 \$	1 231 \$	1 076 \$	4 363 \$	1 166 \$	649 \$	1 474 \$	1 264 \$	4 553 \$	4 027 \$
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	114 \$	116 \$	154 \$	115 \$	499 \$	117 \$	114 \$	151 \$	115 \$	497 \$	506 \$
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(49)	(21)	1	34	(35)	(291)	102	(313)	(226)	(728)	(323)
Ajustement de la juste valeur des dérivés	3	5	(6)	14	16	(14)	4	(6)	11	(5)	(13)
Ajustement de la juste valeur des immeubles non exploités	–	–	–	9	9	–	–	–	(6)	(6)	(2)
Ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers	15	31	45	(27)	64	–	159	69	20	248	–
Charges (recouvrements) relatifs aux questions en matière de taxes à la consommation liées à la Banque PC	–	37	–	(13)	24	–	111	–	–	111	–
Profit sur la vente d'immeubles non exploités	(1)	(3)	(15)	(1)	(20)	–	(4)	(3)	(50)	(57)	(14)
Coûts de transaction et autres charges connexes	–	–	–	–	–	8	13	–	–	21	–
Charges de restructuration et autres charges connexes	–	–	–	–	–	4	–	–	–	4	13
Conversion des monnaies étrangères et autres activités à l'échelle de la société	–	–	–	–	–	–	2	1	–	3	–
Éléments d'ajustement	82 \$	165 \$	179 \$	131 \$	557 \$	(176) \$	501 \$	(101) \$	(136) \$	88 \$	167 \$
Montant ajusté du résultat d'exploitation	1 039 \$	1 264 \$	1 410 \$	1 207 \$	4 920 \$	990 \$	1 150 \$	1 373 \$	1 128 \$	4 641 \$	4 194 \$
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles, déduction faite de l'incidence des ajustements dont il est question ci-dessus ¹⁾	468 \$	469 \$	609 \$	487 \$	2 033 \$	432 \$	438 \$	578 \$	462 \$	1 910 \$	1 801 \$
Montant ajusté du BAIIA	1 507 \$	1 733 \$	2 019 \$	1 694 \$	6 953 \$	1 422 \$	1 588 \$	1 951 \$	1 590 \$	6 551 \$	5 995 \$

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

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

(en millions de dollars)	Exercices clos les		
	31 déc. 2023 (52 semaines)	31 déc. 2022 (52 semaines)	31 déc. 2021 (52 semaines)
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	889 \$	913 \$	1 650 \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :			
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	231	98	(601)
Recouvrement lié à Glenhuron	–	11	189
Ajustement de la juste valeur du contrat à livrer visant les actions ordinaires de Loblaw	–	–	(188)
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières	1 120 \$	1 022 \$	1 050 \$

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

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Exercices clos les		
	31 déc. 2023 (52 semaines)	31 déc. 2022 (52 semaines)	31 déc. 2021 (52 semaines)
Montant ajusté du résultat d'exploitation ⁱ⁾	4 920 \$	4 641 \$	4 194 \$
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières ⁱ⁾	1 120	1 022	1 050
Montant ajusté du bénéfice avant impôt	3 800 \$	3 619 \$	3 144 \$
Impôt sur le résultat	849 \$	831 \$	630 \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :			
Incidence fiscale des éléments exclus du montant ajusté du bénéfice avant impôt ⁱⁱ⁾	178	83	99
Écart externe lié à certaines actions de Loblaw	(8)	(4)	(6)
Réévaluation de soldes d'impôt différé	–	46	–
Recouvrement lié à Glenhuron	–	33	128
Montant ajusté de l'impôt sur le résultat	1 019 \$	989 \$	851 \$
Taux d'impôt effectif s'appliquant au bénéfice avant impôt	24,4 %	22,8 %	26,5 %
Montant ajusté du taux d'impôt effectif s'appliquant au montant ajusté du bénéfice avant impôt	26,8 %	27,3 %	27,1 %

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 plus haut.

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

Rapport de gestion

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

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

(en millions de dollars)	2023					2022					2021
	Premier trimestre (12 semaines)	Deuxième trimestre (12 semaines)	Troisième trimestre (16 semaines)	Quatrième trimestre (12 semaines)	Total (52 semaines)	Premier trimestre (12 semaines)	Deuxième trimestre (12 semaines)	Troisième trimestre (16 semaines)	Quatrième trimestre (12 semaines)	Total (52 semaines)	Total (52 semaines)
Activités poursuivies	426 \$	498 \$	610 \$	(38) \$	1 496 \$	363 \$	640 \$	889 \$	(114) \$	1 778 \$	709 \$
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	45 \$	44 \$	60 \$	45 \$	194 \$	46 \$	44 \$	60 \$	41 \$	191 \$	196 \$
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(43)	(17)	1	(7)	(66)	(243)	85	(262)	(225)	(645)	(270)
Ajustement de la juste valeur des dérivés	1	2	(2)	5	6	(6)	2	(3)	5	(2)	(6)
Ajustement de la juste valeur des immeubles non exploités	-	-	-	3	3	-	-	-	(2)	(2)	-
Ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers	14	28	42	(25)	59	-	146	64	18	228	-
Charges (recouvrements) relatifs aux questions en matière de taxes à la consommation liées à la Banque PC	-	15	-	(6)	9	-	45	-	-	45	-
Profit sur la vente d'immeubles non exploités	(1)	(1)	(8)	(1)	(11)	-	(2)	(1)	(19)	(22)	(7)
Coûts de transaction et autres charges connexes	-	-	-	-	-	5	7	-	-	12	-
Charges de restructuration et autres charges connexes	-	-	-	-	-	10	-	-	-	10	5
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	(192)	(202)	(219)	382	(231)	93	(576)	(277)	662	(98)	601
Écart externe lié à certaines actions de Loblaw	32	10	(18)	(16)	8	37	(18)	(18)	3	4	6
Réévaluation de soldes d'impôt différé	-	-	-	-	-	-	(46)	-	-	(46)	-
Recouvrement lié à Glenhuron	-	-	-	-	-	(23)	-	-	-	(23)	(165)
Ajustement de la juste valeur du contrat à livrer visant des actions ordinaires de Loblaw	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	163
Conversion des monnaies étrangères et autres activités à l'échelle de la société	-	-	-	-	-	-	1	1	-	2	-
Éléments d'ajustement liés aux activités poursuivies	(144) \$	(121) \$	(144) \$	380 \$	(29) \$	(81) \$	(312) \$	(436) \$	483 \$	(346) \$	523 \$
Montant ajusté au titre des activités poursuivies	282 \$	377 \$	466 \$	342 \$	1 467 \$	282 \$	328 \$	453 \$	369 \$	1 432 \$	1 232 \$

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

(en dollars, sauf indication contraire)	2023					2022				2021	
	Premier trimestre (12 semaines)	Deuxième trimestre (12 semaines)	Troisième trimestre (16 semaines)	Quatrième trimestre (12 semaines)	Total (52 semaines)	Premier trimestre (12 semaines)	Deuxième trimestre (12 semaines)	Troisième trimestre (16 semaines)	Quatrième trimestre (12 semaines)	Total (52 semaines)	Total (52 semaines)
Activités poursuivies	3,01 \$	3,55 \$	4,41 \$	(0,30) \$	10,75 \$	2,45 \$	4,36 \$	6,14 \$	(0,83) \$	12,20 \$	4,66 \$
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	0,32 \$	0,32 \$	0,43 \$	0,33 \$	1,41 \$	0,31 \$	0,31 \$	0,42 \$	0,29 \$	1,32 \$	1,30 \$
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(0,30)	(0,12)	0,01	(0,05)	(0,48)	(1,65)	0,58	(1,82)	(1,60)	(4,45)	(1,80)
Ajustement de la juste valeur des dérivés	0,01	0,01	(0,01)	0,04	0,04	(0,04)	0,01	(0,02)	0,03	(0,01)	(0,04)
Ajustement de la juste valeur des immeubles non exploités	-	-	-	0,02	0,02	-	-	-	(0,01)	(0,01)	-
Ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers	0,10	0,20	0,30	(0,19)	0,42	-	0,99	0,45	0,13	1,57	-
Charges (recouvrements) relatifs aux questions en matière de taxes à la consommation liées à la Banque PC	-	0,11	-	(0,04)	0,07	-	0,31	-	-	0,31	-
Profit sur la vente d'immeubles non exploités	(0,01)	(0,01)	(0,05)	(0,01)	(0,08)	-	(0,02)	(0,01)	(0,13)	(0,15)	(0,04)
Coûts de transaction et autres charges connexes	-	-	-	-	-	0,03	0,05	-	-	0,08	-
Charges de restructuration et autres charges connexes	-	-	-	-	-	0,08	-	-	-	0,07	0,03
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	(1,37)	(1,45)	(1,60)	2,83	(1,67)	0,63	(3,94)	(1,92)	4,69	(0,68)	4,00
Écart externe lié à certaines actions de Loblaw	0,23	0,07	(0,13)	(0,12)	0,06	0,25	(0,12)	(0,13)	0,02	0,03	0,04
Réévaluation de soldes d'impôt différé	-	-	-	-	-	-	(0,31)	-	-	(0,32)	-
Recouvrement lié à Glenhuron	-	-	-	-	-	(0,16)	-	-	-	(0,16)	(1,10)
Ajustement de la juste valeur du contrat à livrer visant des actions ordinaires de Loblaw	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,09
Conversion des monnaies étrangères et autres activités à l'échelle de la société	-	-	-	-	-	-	0,01	0,01	-	0,01	-
Éléments d'ajustement liés aux activités poursuivies	(1,02) \$	(0,87) \$	(1,05) \$	2,81 \$	(0,21) \$	(0,55) \$	(2,13) \$	(3,02) \$	3,42 \$	(2,39) \$	3,48 \$
Montant ajusté au titre des activités poursuivies	1,99 \$	2,68 \$	3,36 \$	2,51 \$	10,54 \$	1,90 \$	2,23 \$	3,12 \$	2,59 \$	9,81 \$	8,14 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation - dilué (en millions)	140,7	139,5	137,3	134,8	138,0	147,3	146,3	144,1	141,3	144,8	150,2

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

Rapport de gestion

14. Énoncés prospectifs

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

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

Bon nombre de risques et incertitudes pourraient faire en sorte que les résultats réels de la société diffèrent sensiblement de ceux qui sont exprimés explicitement ou implicitement ou de ceux qui sont prévus dans les énoncés prospectifs, notamment ceux qui sont décrits à la rubrique « Risques d'entreprise et gestion des risques » du Rapport annuel de 2023 de la société et dans la notice annuelle de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2023. Ces risques et incertitudes comprennent les suivants :

- l'évolution de la conjoncture économique, notamment l'inflation, 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;
- toute modification des lois, règles, règlements ou politiques régissant les activités de la société;
- l'incapacité de la société de gérer les stocks de manière à réduire au minimum l'incidence des stocks désuets ou excédentaires et à contrôler les pertes;
- l'incapacité de tirer parti des investissements dans les nouveaux systèmes de TI de la société et des processus connexes;
- 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;
- 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;
- 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 d'obtenir les résultats souhaités au cours des négociations collectives, y compris les modalités des futures conventions collectives;
- l'incapacité pour Propriétés de Choix d'exécuter avec efficacité et efficience ses processus de gestion des biens et leur location;
- les événements touchant la santé publique, notamment ceux liés à la sécurité des aliments et des médicaments;
- les erreurs commises lors de la remise des médicaments, de la prestation de services aux patients ou de consultations;
- 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 attendues et les efficacités sur le plan de l'exploitation, ou de gérer les changements organisationnels qui pourraient avoir une incidence sur les relations avec les franchisés et les pharmaciens propriétaires;

- l'incapacité de 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;
- 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;
- les dénouements défavorables d'actions en justice ou de procédures réglementaires et questions connexes;
- l'incapacité de s'adapter efficacement aux tendances de consommation ou à une intensification de la concurrence exercée par les concurrents actuels ou les nouveaux venus sur le marché;
- l'incapacité de 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 2023. Les lecteurs sont donc invités à ne pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs, qui traduisent les attentes de la société uniquement à la date du présent rapport de gestion. Sauf dans la mesure où la loi l'exige, la société ne s'engage pas à mettre à jour ou à réviser les présents énoncés prospectifs, que ce soit à la lumière de nouvelles informations, d'événements futurs ou autrement.

15. Informations supplémentaires

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

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

Toronto, Canada

Le 27 février 2024