Rapport annuel de 2025

WESTON GEORGE WESTON LIMITÉE

DEPUIS 1882


MEALS

Rapport à l'intention des actionnaires



Chers actionnaires,

Au cours de 2025, George Weston Limitée a continué de servir plus de 18 millions de Canadiens grâce à ses entreprises chefs de file dans les domaines de l'immobilier et de la vente au détail, perpétuant ainsi une tradition établie depuis 144 ans, qui consiste à soutenir nos collectivités. Bien ancrés dans le quotidien des gens, nous demeurons convaincus que plus le Canada est prospère, plus nous le sommes aussi. C'est précisément pour cette raison que nous mettons à profit notre expertise de calibre mondial pour assurer la solidité financière de nos entreprises, mais également pour bâtir des entreprises qui contribuent aux collectivités que nous servons.

Dans le secteur de l'immobilier, Propriétés de Choix a maintenu son engagement de longue date visant à préserver le capital et à générer des flux de trésorerie stables et croissants, ainsi qu'à accroître la valeur liquidative et les distributions au fil du temps. La forte demande des locataires pour ses biens immobiliers canadiens dont le locataire principal est un commerce d'alimentation et de nouvelles activités de location dans son portefeuille d'actifs industriels bien situés ont contribué à l'atteinte de ces résultats. Le taux d'occupation de Propriétés de Choix a atteint 98,2 %, une augmentation de 60 points de base par rapport au dernier exercice qui a été accompagnée par une solide croissance du REN des actifs comparables et des FPAE. Parallèlement, Propriétés de Choix est restée concentrée sur la qualité de ses actifs, réalisant des acquisitions et des cessions totalisant 801 millions de dollars et continuant de dégager de la valeur grâce à des projets d'aménagement, soit de nouveaux espaces commerciaux d'une superficie de 0,8 million de pieds carrés. En plus des améliorations apportées à son portefeuille, Propriétés de Choix a maintenu un bilan conservateur, solide et flexible, soutenu par des biens non grevés d'une valeur de 13,8 milliards de dollars et un ratio de la dette ajustée sur le BAIIAJV de 7,0 x. Toujours aussi convaincus de la grande qualité du portefeuille de Propriétés de Choix, nous sommes bien positionnés pour créer une valeur durable grâce à des endroits où prospérer et s'épanouir.



Dans le secteur de la vente au détail, Loblaw a redoublé d'efforts pour rendre les articles essentiels courants plus abordable et les soins de santé plus accessibles, tout en respectant son cadre financier établi. Avec l'ouverture de 77 nouveaux emplacements, Loblaw s'implante dans davantage de marchés, inaugurant des cliniques de soins pharmaceutiques, pour un total de 250 au pays, et des magasins à escompte, réduisant ainsi immédiatement le coût des aliments dans ces collectivités. Loblaw prévoit ouvrir encore plus de magasins à escompte en 2026 et garde le cap sur son objectif d'offrir des bas prix tous les jours, des promotions attrayantes, des marques contrôlées uniques, ainsi que le programme de fidélisation le plus apprécié au Canada à ses clients qui ont échangé des points PC Optimum[MC] d'une valeur dépassant le milliard de dollars en 2025. De plus, avec l'annonce de la vente de PC Finance[MD] à la Banque Équitable, Loblaw a mis la table pour permettre à encore plus de Canadiens de profiter de la combinaison avantageuse de la carte Mastercard PC Finance[MD] et du programme PC Optimum[MC]. Par ailleurs, Loblaw a investi 2,1 milliards de dollars dans l'ouverture de magasins et d'un des centres de distribution les plus sophistiqués du pays, ce qui a permis de créer des milliers d'emplois tout en réduisant les coûts des services. Ces investissements ont permis à Loblaw d'offrir une valeur accrue à ses clients en cette période d'incertitude économique persistante, ce qui constitue un élément clé de la façon dont nous aidons les Canadiens de *Vivre bien, vivre pleinement*[MD].

Bien implantés dans des endroits où prospérer et s'épanouir, et aidant les Canadiens à *Vivre bien, vivre pleinement*[MD], nous sommes fiers de la façon dont nos entreprises et nos 220 000 collègues ont servi avec détermination nos clients et nos locataires.

Avec un certain recul, nous sommes fiers de la façon dont nos entreprises ont servi leurs locataires et les clients en 2025. De pair avec nos 220 000 collègues, nous continuons de travailler avec l'équipe de direction de chacune des entreprises pour leur permettre de réaliser avec confiance leur stratégie de croissance à long terme. Pour ce faire, nous avons mis en place des objectifs précis en matière d'inclusion et de zéro émission nette de carbone au sein de Loblaw et de Propriétés de Choix auxquels peut contribuer notre groupe.

Pour ce qui est de l'avenir, nous poursuivrons sur cette lancée en 2026, alors que nous créons de la valeur et servons avec détermination les Canadiens, jour après jour.

Sincères salutations,

[signé]

Galen Weston
Président du Conseil et
chef de la direction

[signé]

Richard Dufresne
Président et chef de la
direction financière

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 y afférentes figurant aux pages 109 à 193 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 2025 ont été établis selon les Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (les « normes IFRS de comptabilité » ou les « PCGR »). Les états financiers consolidés annuels audités comprennent les comptes de la société et ceux des autres entités que la société contrôle et sont présentés en dollars canadiens, sauf indication contraire.

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

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

Le 3 décembre 2025, Loblaw a conclu une entente définitive (l'« entente relative à la transaction ») avec EQB Inc. (« EQB »), aux termes de laquelle EQB fera l'acquisition de la Banque le Choix du Président (la « Banque PC »), d'Agence d'assurance PC Finance inc., de Courtier d'assurance PC Finance inc., ainsi que de certaines autres entités affiliées à la Banque PC (collectivement, « PC Finance ») (la « vente de PC Finance »). EQB fera l'acquisition de PC Finance moyennant une contrepartie de 7,2 millions d'actions d'EQB et de trésorerie, sous réserve d'ajustements conformément aux modalités de l'entente relative à la transaction. La clôture de la transaction devrait avoir lieu au cours de l'année civile 2026, sous réserve des conditions de clôture habituelles et des approbations réglementaires requises.

Au 31 décembre 2025, les actifs et les passifs de PC Finance ont été classés comme étant détenus en vue de la vente, et les résultats de PC Finance ont été présentés séparément à titre d'activités abandonnées dans les résultats actuels et comparatifs de la société. Sauf indication contraire, toute l'information financière représente les résultats des activités poursuivies de la société.

Sauf indication contraire, en raison du calendrier de présentation de l'information de la société, les résultats de la société comprennent une semaine d'activité supplémentaire (la « 13e semaine » ou la « 53e semaine »)[1] au quatrième trimestre et pour l'exercice 2025 complet de la société par rapport aux périodes comparatives de 2024.

Sauf indication contraire, les renseignements figurant dans le présent rapport de gestion sont à jour au 3 mars 2026.

Table des matières

4 Aperçu

5 Notre entreprise

8 Indicateurs de performance clés

Secteurs d'exploitation

14 Loblaw

16 Propriétés de Choix

19 Faits saillants financiers

82 Perspectives

83 Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières

107 Énoncés prospectifs

108 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 2025 de la société.
2 Certaines données comparatives ont été ajustées pour présenter séparément les résultats de PC Finance pour Loblaw, à titre d'activités abandonnées.
3 Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de trois pour une qui a pris effet à la fermeture des bureaux le 18 août 2025. Voir la rubrique 1.2, « Autres questions liées à l'entreprise (informations consolidées) », du rapport de gestion de 2025 de la société pour obtenir plus de précisions.
4 Les résultats sont présentés en fonction d'un nombre comparable de semaines. Un nombre comparable de semaines serait de 52 semaines contre 52 semaines ou 12 semaines contre 12 semaines.
5 À lire en parallèle avec les « Énoncés prospectifs » commençant à la page 107.
6 Pour les définitions et les ratios de nature financière, voir le glossaire à la page 196.

Aperçu

Faits saillants financiers

Au 31 décembre 2025 ou pour l'exercice clos à cette date
(en millions de dollars, sauf indication contraire)

Résultats consolidés

PRODUITS

64 511 $

+6,2 %
par rapport à 2024[2]

MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA[1]

7 580 $

+7,5 %
par rapport à 2024[2]

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

5 100 $

+29,2 %
par rapport à 2024[2]

MONTANT AJUSTÉ DE LA MARGE DU BAIIA[1] (%)

11,7 %

+10 pdb
par rapport à 2024[2]

BÉNÉFICE NET DISPONIBLE AUX PORTEURS D'ACTIONS ORDINAIRES

1 098 $

-16,5 %
par rapport à 2024

MONTANT AJUSTÉ DU BÉNÉFICE NET DISPONIBLE AUX PORTEURS D'ACTIONS ORDINAIRES[1]

1 741 $

+9,0 %
par rapport à 2024

BÉNÉFICE NET DILUÉ PAR ACTION ORDINAIRE[3] (en dollars)

2,80 $

-14,4 %
par rapport à 2024

MONTANT AJUSTÉ DU BÉNÉFICE NET DILUÉ PAR ACTION ORDINAIRE[1][3] (en dollars)

4,46 $

+12,1 %
par rapport à 2024

Siège social de GWL

ENTRÉES NETTES LIÉES AUX ENTREPRISES EN EXPLOITATION[1] **DU SIÈGE SOCIAL DE GWL**

769 $

+33,7 %
par rapport à 2024

FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES[1] **DU SIÈGE SOCIAL DE GWL**

1 208 $

+9,5 %
par rapport à 2024

DIVIDENDES ANNUALISÉS DÉCLARÉS PAR ACTION[3] (en dollars)

1,19 $

+9,0 %
par rapport à 2024

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

301 $

-42,4 %
par rapport à 2024

Valeur liquidative

VALEUR LIQUIDATIVE[1]

43 969 $

+25,8 %
par rapport à 2024

VALEUR LIQUIDATIVE PAR ACTION ORDINAIRE[1] (en dollars)

115,86 $

+29,3 %
par rapport à 2024

COURS DE CLÔTURE DES ACTIONS (en dollars)

94,69 $

+27,1 %
par rapport à 2024

1 Voir la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion de 2025 de la société.
2 Certaines données comparatives ont été ajustées pour présenter séparément les résultats de PC Finance pour Loblaw, à titre d'activités abandonnées.
3 Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de trois pour une qui a pris effet à la fermeture des bureaux le 18 août 2025. Voir la rubrique 1.2, « Autres questions liées à l'entreprise (informations consolidées) », du rapport de gestion de 2025 de la société pour obtenir plus de précisions.

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 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 canadien dans les domaines de l'alimentation et de la pharmacie et le plus important détaillant du pays. Toutes ses activités importantes sont exercées au Canada. Le secteur comprend principalement les magasins d'alimentation au détail détenus par la société et par des franchisés ainsi que les pharmacies détenues par des pharmaciens propriétaires et des plateformes de commerce électronique, et inclut les pharmacies situées en magasin, les services de soins de santé, les produits de santé et de beauté, les vêtements, les articles de marchandise générale, les produits et services sans fil, les services de logistique, les médias de détail, de même que le programme de fidélisation PC Optimum[MC]. Loblaw offre également des services de cartes de crédit et d'opérations bancaires courantes, ainsi que des services de courtage d'assurance par l'intermédiaire de PC Finance.



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 grande qualité où prospérer et s'épanouir. 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 grande 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.

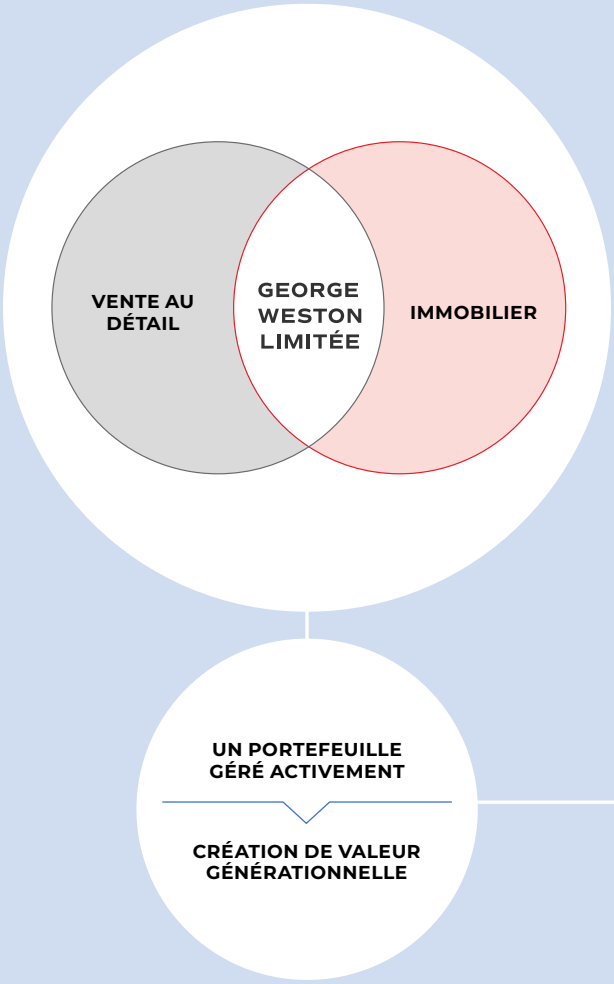
La société s'engage à soutenir son portefeuille d'entreprises en mettant à profit son expertise et en offrant du soutien relativement à la prise de décisions. Ce soutien s'exerce notamment par une expertise dans des domaines tels que la stratégie, le développement des talents, l'affectation de capitaux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

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 PARTIES PRENANTES
Nous créons de la valeur pour nos parties prenantes 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 établissant des relations solides. Notre engagement en matière de durabilité, l'innovation et notre implication sociale nous permettent d'avoir un effet positif sur chaque personne ayant un lien avec notre société.

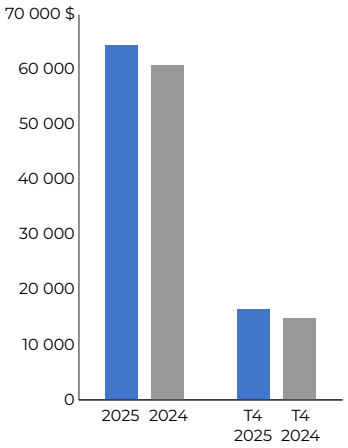
NOS COLLÈGUES
Nos talents sont essentiels à l'atteinte de nos objectifs à long terme. Nous voyons notre investissement dans le développement et le recrutement de collègues exceptionnels comme un impératif stratégique, et nous sommes fiers de proposer des carrières stimulantes et enrichissantes.

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

PRODUITS

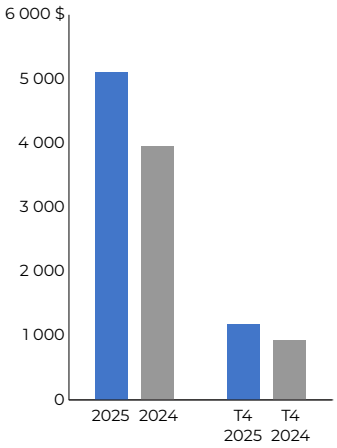


2025	**64 511**	**+6,2 %**
2024[2]	60 717	
T4 2025	**16 536**	**+11,2 %**
T4 2024[2]	14 874	

Performance en 2025

Croissance des produits de 3 794 millions de dollars, générée par Loblaw et Propriétés de Choix.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

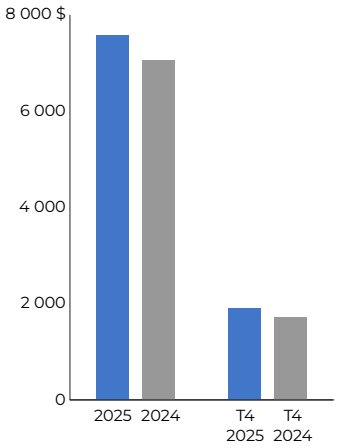


2025	**5 100**	**+29,2 %**
2024[2]	3 948	
T4 2025	**1 176**	**+26,0 %**
T4 2024[2]	933	

Performance en 2025

Le résultat d'exploitation a augmenté de 1 152 millions de dollars. Cette hausse est attribuable à l'incidence nette favorable, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement et à une amélioration de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de Loblaw et de Propriétés de Choix, en partie contrebalancées par l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, du Siège social de GWL.

MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA[1]



2025	**7 580**	**+7,5 %**
2024[2]	7 050	
T4 2025	**1 894**	**+10,7 %**
T4 2024[2]	1 711	

Performance en 2025

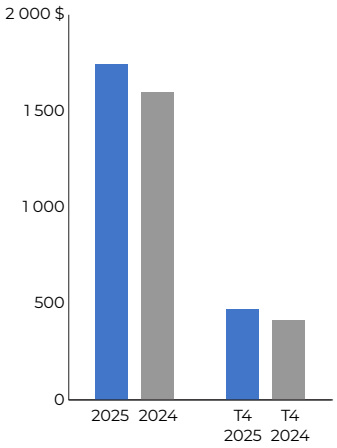
Le montant ajusté du BAIIA[1] a augmenté de 530 millions de dollars, en raison essentiellement d'une amélioration de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de Loblaw et de Propriétés de Choix, en partie contrebalancée par l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, du Siège social de GWL.

MONTANT AJUSTÉ DE LA MARGE DU BAIIA[1] (%)

11,7 % **+10 pdb**
2025 par rapport à 2024[2]

11,5 % **– pdb**
T4 2025 par rapport au T4 2024[2]

MONTANT AJUSTÉ DU BÉNÉFICE NET DISPONIBLE AUX PORTEURS D'ACTIONS ORDINAIRES[1]



2025	**1 741**	**+9,0 %**
2024	1 597	
T4 2025	**468**	**+12,8 %**
T4 2024	415	

Performance en 2025

Le montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires[1] a augmenté de 144 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, en partie contrebalancée par l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, du Siège social de GWL.

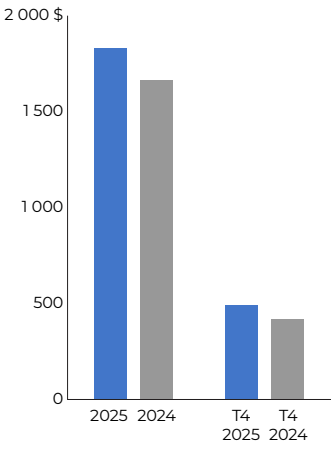
MONTANT AJUSTÉ DU BÉNÉFICE NET DILUÉ PAR ACTION ORDINAIRE[1][3] (en dollars)

4,46 $ **+12,1 %**
2025 par rapport à 2024

1,21 $ **+15,2 %**
T4 2025 par rapport au T4 2024



APPORT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES DES SOCIÉTÉS D'EXPLOITATION COTÉES EN BOURSE[i] AU MONTANT AJUSTÉ DU BÉNÉFICE NET[1]

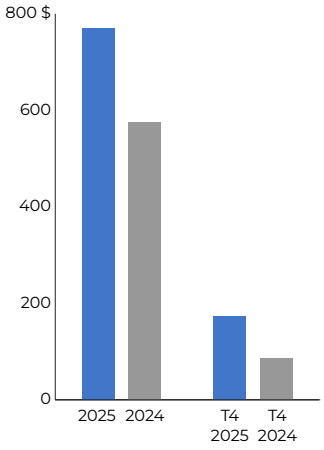


2025	**1 834**	**+10,0 %**
2024[2]	1 667	
T4 2025	**494**	**+17,1 %**
T4 2024[2]	422	

Performance en 2025

L'apport des activités poursuivies des sociétés d'exploitation cotées en bourse[i] au montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société[1] a augmenté de 167 millions de dollars en raison d'une amélioration de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de Loblaw et de Propriétés de Choix.

ENTRÉES NETTES LIÉES AUX ENTREPRISES EN EXPLOITATION[1] DU SIÈGE SOCIAL DE GWL

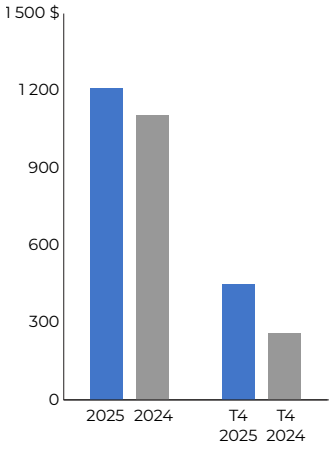


2025	**769**	**+33,7 %**
2024	575	
T4 2025	**173**	**+103,5 %**
T4 2024	85	

Performance en 2025

Les entrées nettes liées aux entreprises en exploitation[1] du Siège social de GWL ont augmenté en 2025 en raison surtout du calendrier des dividendes reçus de Loblaw.

FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES[1] DU SIÈGE SOCIAL DE GWL



2025	**1 208**	**+9,5 %**
2024	1 103	
T4 2025	**448**	**+73,6 %**
T4 2024	258	

Performance en 2025

Les flux de trésorerie disponibles[1] du Siège social de GWL ont augmenté, en raison principalement d'une hausse des entrées nettes liées aux entreprises en exploitation[1] du Siège social de GWL, de l'augmentation du produit de la participation de GWL dans l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw, ainsi que d'une baisse de l'impôt sur le résultat payé, facteurs en partie contrebalancés par le paiement d'une provision[ii].

Voir la page 10 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

301 $
2025

-42,4 %
par rapport à 2024

523 $
2024

Performance en 2025

La diminution de la trésorerie et des équivalents de trésorerie et des placements à court terme du Siège social de GWL enregistrée depuis la clôture de l'exercice 2024 est surtout attribuable aux rachats d'actions de GWL et au paiement d'une provision[ii], facteurs en partie contrebalancés par le produit de la participation de GWL à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw.

i) Les sociétés d'exploitation cotées en bourse représentent les résultats combinés des activités poursuivies de Loblaw et de Propriétés de Choix, compte tenu de l'incidence de la consolidation.
ii) Comprend le paiement d'une provision de 247 millions de dollars comptabilisé pour le premier trimestre de 2025. Voir la note 32, « Passifs éventuels », des états financiers consolidés de 2025 de la société pour plus de précisions.
1 Se reporter à la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion de 2025 de la société.
2 Certaines données comparatives ont été ajustées pour présenter séparément les résultats de PC Finance pour Loblaw, à titre d'activités abandonnées.
3 Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de trois pour une qui a pris effet à la fermeture des bureaux le 18 août 2025. Voir la rubrique 1.2, « Autres questions liées à l'entreprise (informations consolidées) », du rapport de gestion de 2025 de la société pour obtenir plus de précisions.

Flux de trésorerie disponibles[1)] du Siège social de GWL

Les flux de trésorerie disponibles[1)] 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.

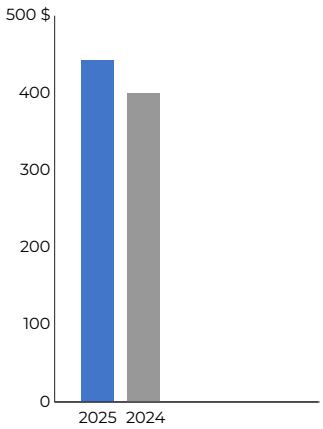
Pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre (en millions de dollars)	Trimestres		Exercices	
	2025	**2024**	**2025**	**2024**
Dividendes de Loblaw[i)]	**87**	—	**426**	237
Distributions de Propriétés de Choix	**86**	85	**343**	338
Entrées nettes liées aux entreprises en exploitation[1)] du Siège social de GWL	**173**	85	**769**	575
Produit de la participation à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw	**301**	184	**906**	746
Siège social de GWL, financement et autres coûts[ii) iii)]	**(10)**	(7)	**(348)**	(76)
Impôt sur le résultat payé	**(16)**	(4)	**(119)**	(142)
Flux de trésorerie disponibles[1)] du Siège social de GWL	**448**	258	**1 208**	1 103

i) Les dividendes du quatrième trimestre de 2024 de Loblaw ont été comptabilisés au premier trimestre de 2025.
ii) Comprend le paiement d'une provision de 247 millions de dollars comptabilisé pour le premier trimestre de 2025. Voir la note 32, « Passifs éventuels », des états financiers consolidés de 2025 de la société pour plus de précisions.
iii) Le poste « Siège social de GWL, financement et autres coûts » comprend toutes les autres activités à l'échelle de la société qui ne sont pas attribuées aux secteurs d'exploitation à présenter, notamment les charges d'intérêts nettes, les activités du siège social, les charges administratives et les variations des éléments hors trésorerie du fonds de roulement. Comprend également les dividendes versés sur les actions privilégiées.

Dividendes

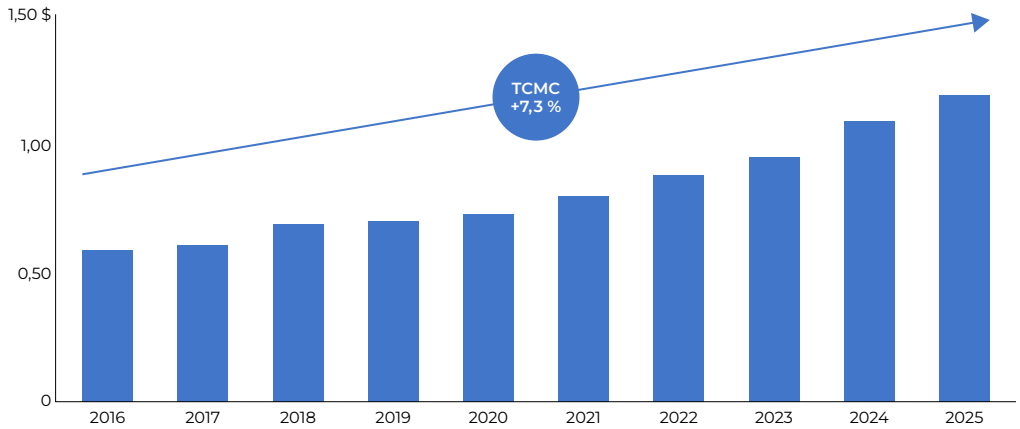
Pour les exercices clos les 31 décembre
(en millions de dollars, sauf indication contraire)

DIVIDENDES VERSÉS



2025	442	+10,8 %
2024	399	

DIVIDENDES PAR ACTION ORDINAIRE[3)] (en dollars)



Performance en 2025

Les dividendes versés du Siège social de GWL ont augmenté en raison d'une hausse du dividende par action ordinaire de 9,0 % au deuxième trimestre de 2025.

Rétrospective des dix derniers exercices

GWL a déclaré un dividende annualisé à 1,19 $ par action ordinaire en 2025. 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 2016, le dividende par action ordinaire a augmenté à un taux de croissance moyen composé (« TCMC ») de 7,3 %.

Valeur liquidative[1)]

La valeur liquidative est présentée pour le Siège social GWL et correspond aux estimations que fait la direction de la valeur actuelle des capitaux propres attribuables aux actionnaires participants de la société. L'objectif de la société est de créer de la valeur pour les actionnaires en accroissant sa valeur liquidative[1)].

Le calcul de la valeur liquidative[1)] est fondé sur la valeur de marché de la participation de la société dans ses entreprises en exploitation, soit Loblaw et Propriétés de Choix, diminuée de la dette nette et des actions privilégiées du Siège social de GWL, comme il est indiqué ci-dessous. La valeur liquidative[1)] est calculée à partir de données objectives, notamment le cours des actions et des parts des deux sociétés d'exploitation cotées en bourse de la société, Loblaw et Propriétés de Choix, lesquelles sont assujetties aux fluctuations des marchés et à d'autres facteurs indépendants de la volonté de la société, notamment l'évolution du contexte macroéconomique, la dynamique des marchés des capitaux et la perception des investisseurs.

Les données ci-dessous sont fournies à titre indicatif seulement. Elles n'ont pas pour objectif de prévoir ni de prédire des événements futurs, ni de mesurer la valeur intrinsèque.

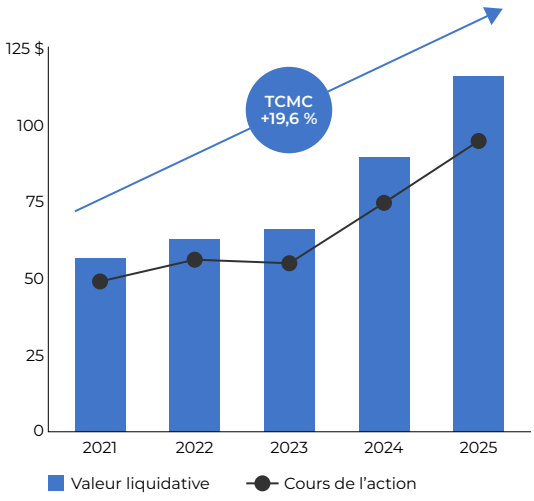
VALEUR LIQUIDATIVE[1)]
Au 31 décembre 2025
(en milliards de dollars, sauf indication contraire)

Les Compagnies Loblaw Limitée		PropriétésDeChoix		WESTON	=	WESTON		
618,7 MILLIONS ACTIONS DÉTENUES	X **62,05 $** COURS DES ACTIONS	**446,4 MILLIONS** PARTS DÉTENUES[ii)]	X **14,81 $** COURS DES PARTS	DETTE NETTE ET ACTIONS PRIVILÉGIÉES DU SIÈGE SOCIAL DE GWL[iii)]		VALEUR LIQUIDATIVE NETTE[1)]	VALEUR LIQUIDATIVE NETTE PAR ACTION ORDINAIRES[1)iv)] (en dollars)	COURS DE CLÔTURE DES ACTIONS[v)] (en dollars)
38,4 $[i)]	+	6,6 $[i)]	+	(1,0) $	=	44,0 $	115,86 $	94,69 $
						+25,8 % par rapport à 2024	**+29,3 %** par rapport à 2024	**+27,1 %** par rapport à 2024

i) La valeur de la participation de GWL dans ses entreprises en exploitation est calculée en multipliant le nombre d'actions ou de parts de Loblaw et de Propriétés de Choix détenues par la société par leur cours de clôture respectif à la Bourse de Toronto (« TSX ») à la date de clôture, soit le 31 décembre.
ii) Le nombre de parts de Propriétés de Choix détenues par le Siège social de GWL comprend à la fois des parts de société en commandite de catégorie B et des parts de fiducie. Les parts de société en commandite de catégorie B (les « parts échangeables ») sont économiquement équivalentes aux parts de fiducie, confèrent à leurs porteurs le droit de recevoir des distributions équivalentes à celles versées sur les parts de fiducie et sont échangeables, au gré du porteur, en parts de fiducie.
iii) La valeur du Siège social de GWL correspond à la somme de la dette du Siège social de GWL, des actions privilégiées et de certaines provisions, moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie et les placements à court terme du Siège social de GWL.
iv) La valeur liquidative par action ordinaire totale correspond à la valeur liquidative totale divisée par le nombre d'actions ordinaires en circulation de la société.
v) Le cours des actions de GWL correspond au cours de clôture de TSX : WN à la date de clôture, soit le 31 décembre.

Voir la rubrique 3.4 « Valeur liquidative », du rapport de gestion de 2025 de la société pour obtenir plus de précisions.

VALEUR LIQUIDATIVE PAR ACTION ORDINAIRE[1)] (en dollars)



Rétrospective des cinq derniers exercices

La valeur liquidative par action ordinaire[1)] en 2025 s'élevait à 115,86 $. L'objectif de la société est d'accroître la valeur liquidative par action ordinaire[1)] à long terme. Depuis 2021, la valeur liquidative par action ordinaire[1)] a augmenté à un TCMC de 19,6 %.

1 Se reporter à la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion de 2025 de la société.
3 Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de trois pour une qui a pris effet à la fermeture des bureaux le 18 août 2025. Voir la rubrique 1.2, « Autres questions liées à l'entreprise (informations consolidées) », du rapport de gestion de 2025 de la société pour obtenir plus de précisions.

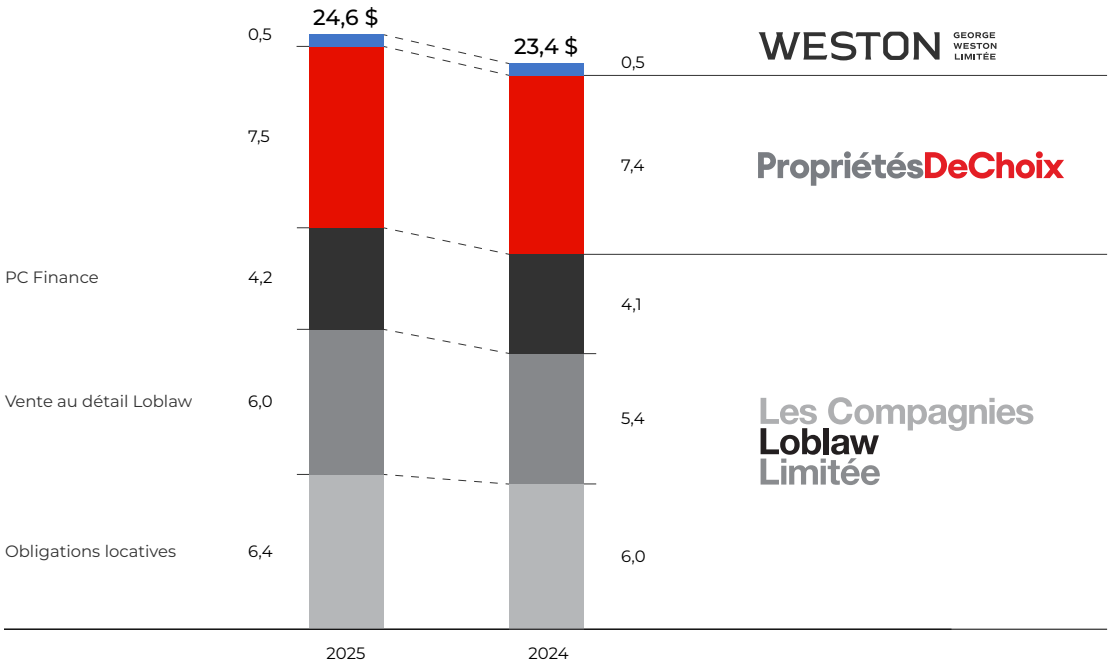
Total de la dette

Les données suivantes sont présentées sur la base du total pour la société, compte tenu des activités poursuivies et des activités abandonnées.

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 2025 et 2024. Il n'y a aucun recours à l'égard de la société pour les dettes contractées par ses secteurs d'exploitation.

Au 31 décembre 2025, la dette consolidée du groupe était de 24,6 milliards de dollars. La dette de Loblaw et de Propriétés de Choix est entièrement assurée par leurs flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation respectifs. La dette du Siège social de GWL est composée de 500 millions de dollars de débentures non garanties de premier rang.

TOTAL DE LA DETTE
Aux 31 décembre
(en milliards de dollars)




ATURALLY LOW PRICES

Loblaw

Loblaw (TSX : L) offre aux clients des produits d'alimentation, des services pharmaceutiques et de soins de santé, des produits de santé et de beauté, des vêtements, des articles de marchandise générale ainsi que des produits et services de téléphonie mobile.

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 fondées sur les données et à l'excellence en matière d'efficience 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 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 efficience 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 ESG est guidée par sa raison d'être et permet d'assurer que les questions ESG sont au cœur des décisions prises à l'échelle de Loblaw. En tenant compte des risques environnementaux et sociaux 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 collectivités 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

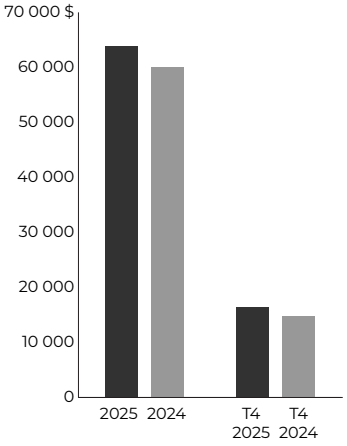
Loblaw a connu un exercice 2025 couronné de succès grâce à sa solide performance au quatrième trimestre. Elle a poursuivi ses investissements en vue de sa croissance future en ouvrant 77 nouveaux magasins sous ses bannières et en augmentant progressivement la capacité d'exploitation du premier de ses deux centres de distribution automatisés d'une superficie de un million de pieds carrés. La vente précédemment annoncée de PC Finance à Banque EQ entraînera une réorganisation des activités de Loblaw, et la relation stratégique à long terme qui y est associée, à titre de partenaire financier exclusif du programme de fidélisation PC Optimum[MC], devrait favoriser la croissance de la clientèle des services financiers axés sur la fidélisation et à forte valeur ajoutée. L'exercice 2025 a également été marqué par des taux de croissance importants pour ce qui est de la logistique en tant que service de Loblaw, ainsi que pour ses activités de média de détail et de Lifemark. Loblaw est convaincue que ses actifs de premier plan, son modèle d'affaires résilient et ses investissements pour l'avenir lui permettent de répondre efficacement aux besoins sans cesse changeant des Canadiens, jetant ainsi les bases d'une croissance constante et durable.

Indicateurs de performance clés

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

En raison de la vente prévue de PC Finance, les résultats de PC Finance sont présentés séparément à titre d'activités abandonnées dans les résultats actuels et comparatifs de Loblaw. Sauf indication contraire, toute l'information financière représente les résultats des activités poursuivies de Loblaw.

PRODUITS

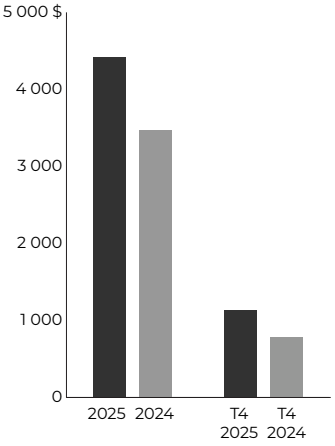


2025	**63 903**	**+6,3 %**
2024[2)]	60 123	
T4 2025	**16 382**	**+11,3 %**
T4 2024[2)]	14 725	

Performance en 2025

Les produits ont augmenté de 3 780 millions de dollars, ce qui tient compte de l'incidence de la 53e semaine. Cette augmentation est principalement attribuable à l'augmentation[4)] du chiffre d'affaires des magasins comparables[1)] dans les secteurs de l'alimentation au détail et des pharmacies au détail, et à une hausse nette de la superficie des magasins de détail.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION



2025	**4 416**	**+27,4 %**
2024[2)]	3 466	
T4 2025	**1 132**	**+43,1 %**
T4 2024[2)]	791	

Performance en 2025

Le résultat d'exploitation a augmenté de 950 millions de dollars par rapport à 2024, ce qui tient compte de l'incidence de la 53e semaine. La hausse découle de l'incidence nette favorable, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement et d'une amélioration de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation.

Offres de Loblaw

DIVISIONS :

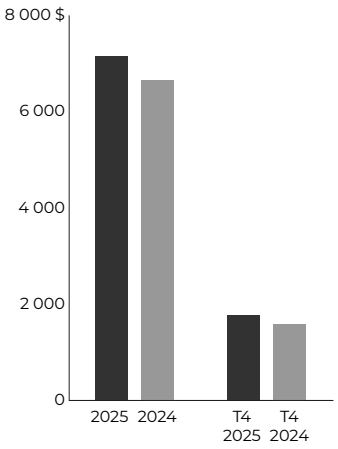
Super Marché
Escompte
Shoppers Drug Mart[MD]/ Pharmaprix[MD]
Joe Fresh[MD]
PC Finance[MD]

PRINCIPALES MARQUES :

le Choix du Président[MD]
sans nom[MD]
Délices du Marché[MC]
T&T[MD]
Life Brand[MC]
PC Optimum[MC]



MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA[1)]



2025	**7 148**	**+7,2 %**
2024[2)]	6 665	
T4 2025	**1 773**	**+11,3 %**
T4 2024[2)]	1 593	

Performance en 2025

Le montant ajusté du BAIIA[1)] a augmenté de 483 millions de dollars comparativement à 2024, en raison d'une hausse de la marge brute, en partie contrebalancée par une augmentation des frais de vente et charges générales et administratives. Le montant ajusté du BAIIA[1)] de 2025 tient compte de l'incidence de la 53e semaine.

Le montant ajusté de la marge du BAIIA[1)] s'est accru en raison d'une baisse favorable des frais de vente et charges générales et administratives exprimés en pourcentages du chiffre d'affaires, du fait principalement du levier d'exploitation découlant de l'augmentation du chiffre d'affaires et de l'incidence, d'un exercice à l'autre, de certaines activités immobilières, facteurs en partie contrebalancés par les coûts supplémentaires liés à l'ouverture de nouveaux magasins et à l'installation de distribution automatisée.

MONTANT AJUSTÉ DE LA MARGE DU BAIIA[1)] (%)

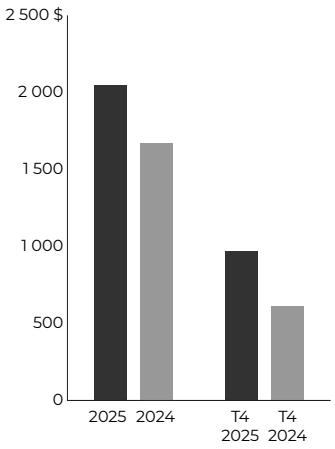
11,2 % **+10 pdb**

2025 par rapport à 2024[2)]

10,8 % **– pdb**

T4 2025 par rapport au T4 2024[2)]

FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES[1)i)ii)]



2025	**2 049**	**+22,6 %**
2024	1 671	
T4 2025	**970**	**+59,0 %**
T4 2024	610	

Performance en 2025

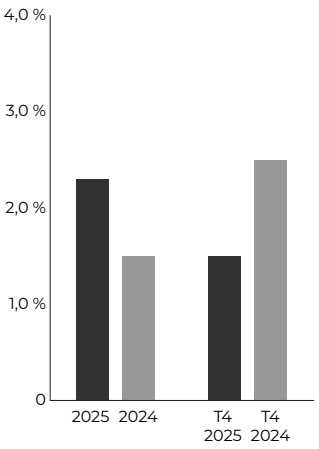
Les flux de trésorerie disponibles[1)i)ii)] ont augmenté principalement en raison d'une hausse des bénéfices en trésorerie, d'une baisse des dépenses d'investissement et d'une diminution de l'impôt sur le résultat payé, facteurs partiellement contrebalancés par la variation, d'un exercice à l'autre, des provisions, la hausse des paiements d'intérêts et des paiements au titre de la location et une variation défavorable des éléments hors trésorerie du fonds de roulement.

DÉPENSES D'INVESTISSEMENT[ii)]

2,1 milliards **-6,3 %**

2025 par rapport à 2024

CHIFFRE D'AFFAIRES DES MAGASINS COMPARABLES DU SECTEUR DE L'ALIMENTATION AU DÉTAIL[i)] (%)



2025	**2,3 %**	**+80 pdb**
2024	1,5 %	
T4 2025	**1,5 %**	**-100 pdb**
T4 2024	2,5 %	

Performance en 2025

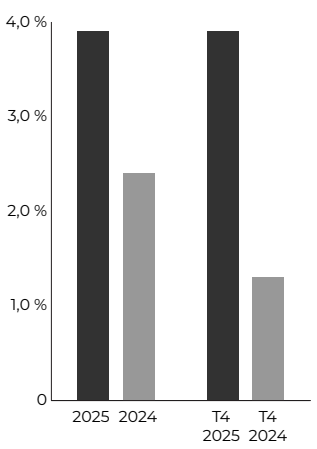
Le chiffre d'affaires des magasins comparables[i)] du secteur de l'alimentation au détail a augmenté[4)] de 2,3 %. L'inflation interne du prix des aliments de Loblaw a été inférieure à l'indice des prix à la consommation de 3,5 % (2,2 % en 2024). L'achalandage en magasin du secteur de l'alimentation au détail a augmenté[4)] et la taille du panier d'épicerie s'est accrue[4)].

RATIO DE LA DETTE SUR LE MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA[1)i)]

2,3 x **-0,1 x**

2025 par rapport à 2024

CHIFFRE D'AFFAIRES DES MAGASINS COMPARABLES DU SECTEUR DES PHARMACIES AU DÉTAIL[i)] (%)



2025	**3,9 %**	**+150 pdb**
2024	2,4 %	
T4 2025	**3,9 %**	**+260 pdb**
T4 2024	1,3 %	

Performance en 2025

Le chiffre d'affaires des magasins comparables[i)] du secteur des pharmacies au détail a augmenté[4)] de 3,9 %. La croissance[4)] du chiffre d'affaires des magasins comparables tiré des médicaments sur ordonnance et des services de soins de santé[i)] a été portée par les médicaments de spécialité, et la croissance[4)] du chiffre d'affaires des magasins comparables tiré des articles de l'avant du magasin[i)] est essentiellement attribuable à une hausse du chiffre d'affaires des produits de beauté et des produits en vente libre, en partie contrebalancée par la décision de retirer des tablettes certaines catégories de produits électroniques à faible marge.

i) Pour en savoir plus sur ces mesures, se reporter au rapport annuel de 2025 déposé par Loblaw, qui est accessible sur www.sedarplus.ca ou www.loblaw.ca.
ii) Ces données sont présentées en fonction du total et tiennent compte des activités poursuivies et des activités abandonnées.
1 Voir la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion de 2025 de la société.
2 Certaines données comparatives ont été ajustées pour présenter séparément les résultats de PC Finance pour Loblaw, à titre d'activités abandonnées.
4 Les résultats sont présentés en fonction d'un nombre comparable de semaines. Un nombre comparable de semaines serait de 52 semaines contre 52 semaines ou de 12 semaines contre 12 semaines.

Propriétés de Choix

Propriétés de Choix (TSX : CHP.UN) est la plus importante fiducie de placement immobilier au Canada. Elle a été créée dans un but précis : créer des endroits où prospérer et s'épanouir, en détenant, en exploitant et en développant des propriétés résidentielles et commerciales de haute qualité.

Stratégie

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

Faits saillants de l'année

Propriétés de Choix a encore une fois dégagé une performance annuelle solide sur les plans opérationnel et financier, augmentant sa capacité à tirer profit d'opportunités futures. Les actifs de grande qualité de Propriétés de Choix, son excellent bilan et sa répartition rigoureuse du capital lui ont permis de résister à la volatilité des marchés, de produire des résultats financiers positifs pour 2025 et de créer de la valeur à long terme pour ses porteurs de parts. Propriétés de Choix a accru son taux d'occupation et a enregistré de fortes marges de location de même qu'une croissance des fonds provenant des activités d'exploitation[1]). Ses trois catégories d'actifs, soit les immeubles de commerce de détail, les immeubles industriels et les immeubles résidentiels et à usage mixte, sont primordiales pour générer des flux de trésorerie constants et créer de la valeur à long terme. Propriétés de Choix a fait avancer ses initiatives ESG de manière à avoir une incidence sur ses activités et ses collectivités, faisant considérablement progresser son plan triennal sur l'action climatique et ce, au moyen d'initiatives de développement à faible émission de carbone, de mises à niveau des systèmes d'éclairage DEL et d'installation d'appareils CVC hybrides, ainsi que par la conclusion de nouveaux baux écologiques avec plusieurs détaillants nationaux.

Les principaux locataires détaillants

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

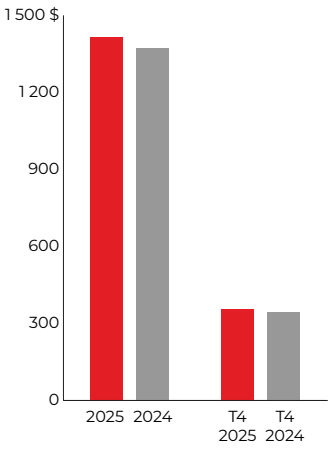
Les principaux locataires industriels

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

Indicateurs de performance clés

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

PRODUITS



2025	**1 415**	**+3,4 %**
2024	1 369	
T4 2025	**355**	**+3,2 %**
T4 2024	344	

Performance en 2025

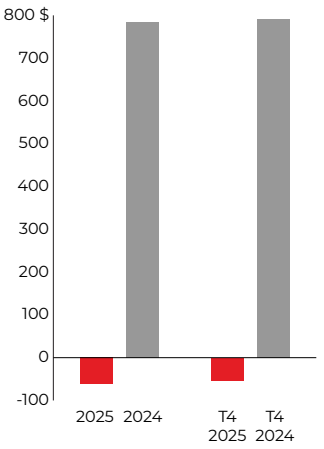
Les produits ont augmenté de 46 millions de dollars, en raison d'une hausse des produits locatifs, partiellement contrebalancée par l'incidence, à l'exercice précédent, de la vente d'immeubles résidentiels. L'accroissement des produits locatifs découle de taux de location plus élevés dans les portefeuilles d'immeubles de commerce de détail et d'immeubles industriels, de même que de l'apport des acquisitions, déduction faite des cessions, et des aménagements achevés, ce qui a été contrebalancé en partie par la diminution des paiements tirés des résiliations de baux.

TAUX D'OCCUPATION

98,2 % **+60 pdb**

2025 par rapport à 2024

(PERTE NETTE) BÉNÉFICE NET



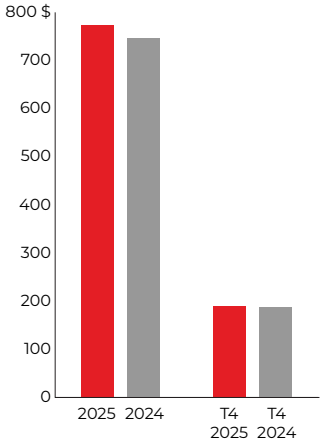
2025	**(61)**	**-107,8 %**
2024	785	
T4 2025	**(53)**	**-106,7 %**
T4 2024	792	

Performance en 2025

(La perte nette) le bénéfice net a fluctué de 846 millions de dollars en raison de l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de l'ajustement de la juste valeur des parts échangeables attribuable à la variation du cours des parts de Propriétés de Choix, et de l'incidence défavorable de la reprise, à l'exercice précédent, d'une provision liée à une transaction qui a été jugée comme n'étant plus requise. La baisse a été compensée en partie par une hausse des produits.



FONDS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION[1)]

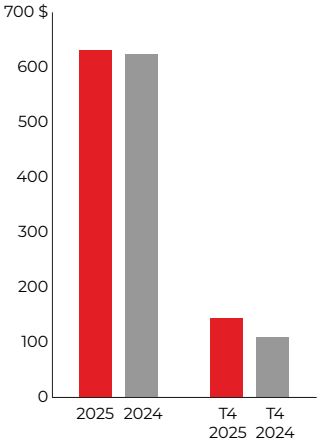


2025	**774**	**+3,6 %**
2024	747	
T4 2025	**190**	**+1,1 %**
T4 2024	188	

Performance en 2025

Les fonds provenant des activités d'exploitation[1)] ont augmenté de 27 millions de dollars en raison surtout d'une hausse des produits locatifs et d'une baisse des charges générales et administratives, facteurs en partie contrebalancés par un accroissement des charges d'intérêts, par une diminution des produits d'intérêts et par une baisse des paiements tirés des résiliations de baux.

FONDS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION AJUSTÉS[i)]

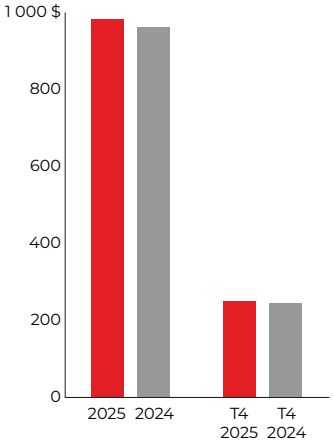


2025	**632**	**+1,1 %**
2024	625	
T4 2025	**145**	**+33,0 %**
T4 2024	109	

Performance en 2025

Les fonds provenant des activités d'exploitation ajustés[i)] se sont accrus de 7 millions de dollars en raison essentiellement d'une augmentation des fonds provenant des activités d'exploitation[1)], partiellement contrebalancée par la hausse des dépenses liées aux améliorations locatives.

REN DES ACTIFS COMPARABLES, SELON LA MÉTHODE DE LA COMPTABILITÉ DE TRÉSORERIE[i)]

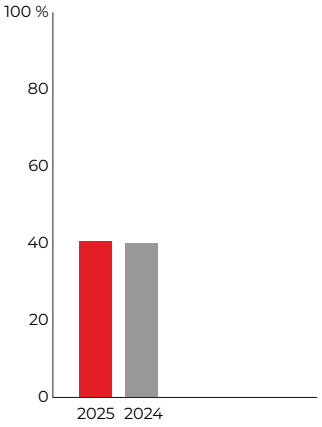


2025	**983**	**+2,2 %**
2024	962	
T4 2025	**250**	**+2,5 %**
T4 2024	244	

Performance en 2025

La croissance du REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie[i)], s'est établie à 2,2 %, en raison principalement de l'accroissement des produits découlant de taux de location plus élevés aux renouvellements des baux, des nouvelles locations, ainsi que des majorations de loyer contractuelles, surtout dans les portefeuilles d'immeubles de commerce de détail et d'immeubles industriels, ce qui a été en partie contrebalancé par l'incidence de la reprise de provisions à l'exercice précédent.

RATIO DE LA DETTE AJUSTÉE SUR LE TOTAL DES ACTIFS[i)]



2025	**40,5 %**	**+50 pdb**
2024	40,0 %	

Performance en 2025

Le ratio de la dette ajustée sur le total des actifs[i)] s'est accru du fait essentiellement d'une hausse du niveau global de la dette par rapport à l'augmentation du total des actifs.

RATIO DE LA DETTE AJUSTÉE SUR LE BAIIAJV[i)]

7,0 x

2025

0,0 x par rapport à 2024

RATIO DE COUVERTURE DU SERVICE DE LA DETTE[i)]

2,9 x

2025

-0,1 x par rapport à 2024

i) Pour plus de précisions sur les mesures de Propriétés de Choix, voir le Rapport annuel de 2025 déposé par Propriétés de Choix, qui est disponible à www.sedarplus.ca ou à www.choicereit.ca.
1 Se reporter à la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion de 2025 de la société.


JOE FRESH


Atlantic
Superstore
PHARMACY


Choice
has a place
with your
name on it




Canadian
Seafood


THE
WESTON
CENTRE


great food
Loblaws


BIG


SHOPPERS
DRUG MART
SHOPPERS
DRUG MART

Faits saillants financiers[6)]

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

Aux 31 décembre ou pour les exercices clos à ces dates (en millions de dollars, sauf indication contraire)	**2025 (53 semaines)**	2024[2)] (52 semaines)	Variation (en %)
RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS			
Produits	**64 511 $**	60 717 $	6,2 %
Résultat d'exploitation	**5 100**	3 948	29,2 %
Montant ajusté du BAIIA[1)]	**7 580**	7 050	7,5 %
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	**2 338**	2 563	(8,8) %
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	**1 493**	834	79,0 %
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières[1)]	**1 086**	998	8,8 %
Impôt sur le résultat	**1 270**	833	52,5 %
Montant ajusté de l'impôt sur le résultat[1)]	**1 209**	1 095	10,4 %
Bénéfice net	**2 473**	2 496	(0,9) %
Activités poursuivies	**2 337**	2 281	2,5 %
Activités abandonnées	**136**	215	(36,7) %
Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société	**1 098**	1 315	(16,5) %
Activités poursuivies	**1 026**	1 202	(14,6) %
Activités abandonnées	**72**	113	(36,3) %
Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société[1)]	**1 741**	1 597	9,0 %
Activités poursuivies	**1 669**	1 537	8,6 %
Activités abandonnées	**72**	60	20,0 %
Apport des sociétés d'exploitation cotées en bourse[i)] au montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires[1)] lié aux activités poursuivies	**1 834**	1 667	10,0 %
SIÈGE SOCIAL DE GWL			
Entrées nettes liées aux entreprises en exploitation[1)]	**769 $**	575 $	33,7 %
Flux de trésorerie disponibles[1)]	**1 208**	1 103	9,5 %
SITUATION FINANCIÈRE ET FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS			
Trésorerie et équivalents de trésorerie, placements à court terme et dépôts de garantie[ii)]	**2 585 $**	2 734 $	(5,4) %
Entrées nettes liées aux activités d'exploitation[iii)]	**6 262**	6 065	3,2 %
Dépenses d'investissement[iii), iv)]	**2 411**	2 395	0,7 %
Flux de trésorerie disponibles[1), iii)]	**1 841**	1 811	1,7 %
Total de la dette[ii)], compte tenu des obligations locatives	**24 556**	23 365	5,1 %
Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société	**5 280**	6 242	(15,4) %
Total des capitaux propres	**12 610**	13 137	(4,0) %
Valeur liquidative[1)]	**43 969**	34 950	25,8 %
Valeur liquidative par action ordinaire[1)] (en dollars)	**115,86**	89,59	29,3 %
BÉNÉFICE CONSOLIDÉ PAR ACTION ORDINAIRE			
Bénéfice net dilué par action ordinaire[3)] (en dollars)	**2,80 $**	3,27 $	(14,4) %
Activités poursuivies	**2,62**	2,99	(12,4) %
Activités abandonnées	**0,18**	0,28	(35,7) %
Montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire[1), 3)] (en dollars)	**4,46**	3,98	12,1 %
Activités poursuivies	**4,28**	3,83	11,7 %
Activités abandonnées	**0,18**	0,15	20,0 %
MESURES ET RATIOS FINANCIERS CONSOLIDÉS			
Montant ajusté de la marge du BAIIA[1)] (en pourcentage)	**11,7 %**	11,6 %	
Montant ajusté du rendement des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires de la société[1)] (en pourcentage)	**35,2 %**	28,3 %	
Montant ajusté du rendement du capital[1)] (en pourcentage)	**15,2 %**	14,5 %	
SECTEURS D'EXPLOITATION À PRÉSENTER			
Loblaw			
Produits	**63 903 $**	60 123 $	6,3 %
Résultat d'exploitation	**4 416**	3 466	27,4 %
Montant ajusté du BAIIA[1)]	**7 148**	6 665	7,2 %
Montant ajusté de la marge du BAIIA[1)] (en pourcentage)	**11,2 %**	11,1 %	
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	**2 692**	2 918	(7,7) %
Propriétés de Choix			
Produits	**1 415 $**	1 369 $	3,4 %
(Perte nette) bénéfice net	**(61)**	785	(107,8) %
Fonds provenant des activités d'exploitation[1)]	**774**	747	3,6 %

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

ii) Au 31 décembre 2025, comprend des montants classés à titre d'actifs détenus en vue de la vente ou de passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente. Voir la note 5, « Actifs détenus en vue de la vente et activités abandonnées », des états financiers consolidés de 2025 de la société.

iii) Ces mesures relatives aux flux de trésorerie sont présentées sur la base du total de la société, compte tenu des activités poursuivies et des activités abandonnées.

iv) Les dépenses d'investissement correspondent à la somme des acquisitions d'immobilisations corporelles et d'immeubles de placement et des entrées d'immobilisations incorporelles qui sont présentées dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie de la société, et des paiements anticipés transférés aux immobilisations corporelles au cours de l'exercice. Aucun paiement anticipé n'a été transféré aux immobilisations corporelles pour les exercices 2025 et 2024.

Rapport de gestion

1. Performance financière globale 21
   - 1.1 Résultats d'exploitation consolidés 21
   - 1.2 Autres questions liées à l'entreprise (informations consolidées) 27
   - 1.3 Principales informations annuelles 29
2. Résultats des secteurs d'exploitation à présenter 33
   - 2.1 Résultats d'exploitation de Loblaw 33
   - 2.2 Résultats d'exploitation de Propriétés de Choix 36
3. Situation de trésorerie et sources de financement 37
   - 3.1 Flux de trésorerie 37
   - 3.2 Situation de trésorerie 38
   - 3.3 Composantes du total de la dette 40
   - 3.4 Valeur liquidative 42
   - 3.5 Situation financière 44
   - 3.6 Notations 44
   - 3.7 Capital social 45
   - 3.8 Arrangements hors bilan 47
   - 3.9 Obligations contractuelles 48
4. Résultats d'exploitation trimestriels 49
   - 4.1 Informations financières trimestrielles 49
   - 4.2 Résultats du quatrième trimestre 51
5. Résultats des secteurs d'exploitation à présenter pour le quatrième trimestre 59
   - 5.1 Résultats d'exploitation de Loblaw pour le quatrième trimestre 59
   - 5.2 Résultats d'exploitation de Propriétés de Choix pour le quatrième trimestre 61
6. Contrôles et procédures de communication de l'information 62
7. Contrôle interne à l'égard de l'information financière 62
8. Risques d'entreprise et gestion des risques 63
   - 8.1 Risques d'exploitation et gestion des risques 64
   - 8.2 Risques financiers et gestion des risques 76
9. Transactions entre parties liées 78
10. Estimations comptables critiques et jugements 79
11. Normes IFRS de comptabilité et modifications 81
12. Perspectives 82
13. Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières 83
    - 13.1 Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières – Principal rapprochement comparatif 99
    - 13.2 Modifications des mesures financières non conformes aux PCGR et d'autres mesures financières en vigueur au premier trimestre de 2026 104
14. Énoncés prospectifs 107
15. Informations supplémentaires 108

Rapport de gestion

1. Performance financière globale

1.1 Résultats d'exploitation consolidés

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

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

En raison de l'annonce de la vente de PC Finance par Loblaw, les résultats de PC Finance sont présentés séparément à titre d'activités abandonnées dans les résultats actuels et comparatifs de la société. Voir la rubrique « Activités abandonnées » ci-après pour plus de précisions. Sauf indication contraire, toute l'information financière représente les résultats des activités poursuivies de la société.

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les périodes closes indiquées	**2025** **(53 semaines)**	2024[2)] (52 semaines)	Variation (en $)	Variation (en %)
Produits	**64 511 $**	**60 717 $**	**3 794 $**	**6,2 %**
Résultat d'exploitation	**5 100 $**	**3 948 $**	**1 152 $**	**29,2 %**
Montant ajusté du BAIIA[1)]	**7 580 $**	7 050 $	530 $	7,5 %
Montant ajusté de la marge du BAIIA[1)]	**11,7 %**	11,6 %		
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	**2 338 $**	**2 563 $**	**(225) $**	**(8,8) %**
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	**1 493 $**	**834 $**	**659 $**	**79,0 %**
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières[1)]	**1 086 $**	998 $	88 $	8,8 %
Impôt sur le résultat	**1 270 $**	**833 $**	**437 $**	**52,5 %**
Montant ajusté de l'impôt sur le résultat[1)]	**1 209 $**	1 095 $	114 $	10,4 %
Taux d'impôt effectif	**35,2 %**	**26,8 %**		
Montant ajusté du taux d'impôt effectif[1)]	**28,1 %**	27,5 %		
Bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société	**1 142 $**	**1 359 $**	**(217) $**	**(16,0) %**
Loblaw[i)]	**1 335 $**	1 025 $	310 $	30,2 %
Propriétés de Choix	**(61)**	785	(846)	(107,8) %
Incidence de la consolidation	**(71)**	(283)	212	74,9 %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	**1 203 $**	1 527 $	(324) $	(21,2) %
Siège social de GWL	**(177)**	(325)	148	45,5 %
Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société lié aux activités poursuivies	**1 026 $**	1 202 $	(176) $	(14,6) %
Activités abandonnées	**72**	113	(41)	(36,3) %
Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société	**1 098 $**	**1 315 $**	**(217) $**	**(16,5) %**
Bénéfice net dilué par action ordinaire[3)] (en dollars)	**2,80 $**	**3,27 $**	**(0,47) $**	**(14,4) %**
Activités poursuivies	**2,62 $**	2,99 $	(0,37) $	(12,4) %
Activités abandonnées	**0,18 $**	0,28 $	(0,10) $	(35,7) %
Loblaw[i)]	**1 465 $**	1 332 $	133 $	10,0 %
Propriétés de Choix	**446**	426	20	4,7 %
Incidence de la consolidation[1)]	**(77)**	(91)	14	15,4 %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	**1 834 $**	1 667 $	167 $	10,0 %
Siège social de GWL	**(165)**	(130)	(35)	(26,9) %
Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société[1)] lié aux activités poursuivies	**1 669 $**	1 537 $	132 $	8,6 %
Activités abandonnées	**72**	60	12	20,0 %
Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société[1)]	**1 741 $**	1 597 $	144 $	9,0 %
Montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire[1), 3)] (en dollars)	**4,46 $**	3,98 $	0,48 $	12,1 %
Activités poursuivies	**4,28 $**	3,83 $	0,45 $	11,7 %
Activités abandonnées	**0,18 $**	0,15 $	0,03 $	20,0 %

i) Apport du bénéfice net de Loblaw lié aux activités poursuivies, déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle.

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

Le bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société s'est établi à 1 098 millions de dollars en 2025, en baisse de 217 millions de dollars, ou 16,5 %, comparativement à celui de 1 315 millions de dollars inscrit pour 2024. Le bénéfice net dilué par action ordinaire s'est chiffré à 2,80 $, en baisse de 0,47 $ par action ordinaire, ou 14,4 %. La diminution est attribuable surtout à l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de l'ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie.

Le montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société[1)] s'est établi à 1 741 millions de dollars en 2025, en hausse de 144 millions de dollars, ou 9,0 %. Le montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire[1)] s'est établi à 4,46 $, en hausse de 0,48 $, ou 12,1 %.

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

Le bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société lié aux activités poursuivies s'est établi à 1 026 millions de dollars (2,62 $ par action ordinaire) en 2025, en baisse de 176 millions de dollars (0,37 $ par action ordinaire) comparativement à 1 202 millions de dollars (2,99 $ par action ordinaire) en 2024. La diminution est attribuable à l'incidence nette défavorable, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement totalisant 308 millions de dollars (0,82 $ par action ordinaire) dont il est question ci-dessous, en partie contrebalancée par une amélioration de 132 millions de dollars (0,45 $ par action ordinaire) de la performance sous-jacente consolidée sur le plan de l'exploitation de la société.

L'incidence nette défavorable, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement totalisant 308 millions de dollars (0,82 $ par action ordinaire) découle principalement de ce qui suit :

- l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 571 millions de dollars (1,46 $ par action ordinaire) de l'ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie en raison de l'augmentation du cours de parts de Propriétés de Choix;
- l'incidence défavorable de 56 millions de dollars (0,14 $ par action ordinaire) de l'impôt différé au titre de l'écart externe lié à PC Finance comptabilisé par Loblaw;
- l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 50 millions de dollars (0,12 $ par action ordinaire) de l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement attribuable à Propriétés de Choix, déduction faite de l'incidence de la consolidation;
- l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 39 millions de dollars (0,10 $ par action ordinaire) de la reprise, à l'exercice précédent, d'une provision liée à une transaction qui a été jugée comme n'étant plus requise par Propriétés de Choix;

facteurs en partie contrebalancés par :

- l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 253 millions de dollars (0,63 $ par action ordinaire) de charges relatives au règlement de poursuites en recours collectif comptabilisées à l'exercice précédent;
- l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 137 millions de dollars (0,34 $ par action ordinaire) de la diminution de l'amortissement des immobilisations incorporelles de Loblaw relatif essentiellement à certaines immobilisations incorporelles en lien avec l'acquisition de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix en 2014, qui sont maintenant entièrement amorties;
- l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 36 millions de dollars (0,09 $ par action ordinaire) de la charge relative au programme de fidélisation PC Optimum[MC] de Loblaw comptabilisée à l'exercice précédent.

Le montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société[1)] lié aux activités poursuivies s'est établi à 1 669 millions de dollars en 2025, en hausse de 132 millions de dollars, ou 8,6 %, comparativement à celui de 2024. L'augmentation est attribuable à l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 167 millions de dollars de l'apport des sociétés d'exploitation cotées en bourse. L'augmentation a été partiellement contrebalancée par l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 35 millions de dollars du Siège social de GWL, en raison essentiellement d'un accroissement de la charge d'impôt sur le résultat liée à la participation de GWL à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw, par une hausse du montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières[1)] et par l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de l'ajustement de la juste valeur des autres placements.

Le montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire[1)] lié aux activités poursuivies s'est établi à 4,28 $ en 2025, en hausse de 0,45 $ par action ordinaire, ou 11,7 %. L'augmentation est attribuable à la performance favorable enregistrée en ce qui a trait au montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société[1)] lié aux activités poursuivies, comme il est décrit ci-dessus, et à l'incidence favorable des actions rachetées aux fins d'annulation au cours des 12 derniers mois (0,13 $ 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	**2025 (53 semaines)**	2024[2] (52 semaines)	Variation (en $)	Variation (en %)
Loblaw	**63 903 $**	60 123 $	3 780 $	6,3 %
Propriétés de Choix	**1 415**	1 369	46	3,4 %
Incidence de la consolidation[1]	**(807)**	(775)	(32)	(4,1) %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	**64 511 $**	60 717 $	3 794 $	6,2 %
Siège social de GWL	**—**	—		
Chiffres consolidés	**64 511 $**	60 717 $	3 794 $	6,2 %

Les produits consolidés de la société ont augmenté de 3 794 millions de dollars, ou 6,2 %, en 2025, comparativement à ceux inscrits pour 2024 pour s'établir à 64 511 millions de dollars. L'augmentation des produits consolidés tient compte de chaque secteur d'exploitation à présenter de la société de la façon suivante :

- Incidence positive de 6,2 % découlant de la croissance des produits de Loblaw de 6,3 %. La hausse découle principalement de la croissance[4] du chiffre d'affaires des magasins comparables des secteurs de l'alimentation au détail et des pharmacies au détail et d'une augmentation nette de la superficie de vente au détail.
- Incidence positive de 0,1 % découlant de la croissance de 3,4 % des produits de Propriétés de Choix. L'augmentation de 46 millions de dollars s'explique principalement par une hausse de 57 millions de dollars des produits locatifs, en partie contrebalancée par l'incidence, à l'exercice précédent, des produits tirés de la vente d'immeubles résidentiels. L'augmentation des produits locatifs est essentiellement attribuable aux taux de location plus élevés ainsi qu'à l'apport des acquisitions, déduction faite des cessions, et des aménagements achevés, facteurs en partie contrebalancés par la diminution des paiements tirés des résiliations de baux.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les exercices clos indiqués	**2025 (53 semaines)**	2024[2] (52 semaines)	Variation (en $)	Variation (en %)
Loblaw	**4 416 $**	3 466 $	950 $	27,4 %
Propriétés de Choix	**1 075**	1 080	(5)	(0,5) %
Incidence de la consolidation[1]	**(364)**	(320)	(44)	(13,8) %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	**5 127 $**	4 226 $	901 $	21,3 %
Siège social de GWL	**(27)**	(278)	251	90,3 %
Chiffres consolidés	**5 100 $**	3 948 $	1 152 $	29,2 %

Le résultat d'exploitation de la société s'est établi à 5 100 millions de dollars en 2025, en hausse de 1 152 millions de dollars, ou 29,2 %, comparativement à celui de 3 948 millions de dollars inscrit pour 2024. Cette augmentation reflète l'incidence nette favorable, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement totalisant 747 millions de dollars, comme il est décrit ci-dessous, et une amélioration de 405 millions de dollars de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de la société attribuable à Loblaw et à Propriétés de Choix, facteurs en partie contrebalancés par l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, du Siège social de GWL.

L'incidence nette favorable, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement totalisant 747 millions de dollars s'explique essentiellement par :

- l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 420 millions de dollars de charges relatives au règlement de poursuites en recours collectif comptabilisées à l'exercice précédent;
- l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 350 millions de dollars de la diminution de l'amortissement des immobilisations incorporelles de Loblaw relatif essentiellement à certaines immobilisations incorporelles en lien avec l'acquisition de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix en 2014, qui sont maintenant entièrement amorties;
- l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 99 millions de dollars de la charge liée au programme de fidélisation *PC Optimum* de Loblaw comptabilisée à l'exercice précédent;
- l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 28 millions de dollars de la vente de Wellwise par Loblaw;

facteurs en partie contrebalancés par :

- l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 52 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 39 millions de dollars de la reprise, à l'exercice précédent, d'une provision liée à une transaction qui a été jugée comme n'étant plus requise par Propriétés de Choix;
- l'incidence défavorable de 30 millions de dollars de la cessation progressive des activités d'optique de Theodore & Pringle[MD] par Loblaw.

MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA[1)]

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les exercices clos indiqués	**2025 (53 semaines)**	2024[2)] (52 semaines)	Variation (en $)	Variation (en %)
Loblaw	**7 148 $**	6 665 $	483 $	7,2 %
Propriétés de Choix	**1 009**	965	44	4,6 %
Incidence de la consolidation[1)]	**(553)**	(561)	8	1,4 %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	**7 604 $**	7 069 $	535 $	7,6 %
Siège social de GWL	**(24)**	(19)	(5)	(26,3) %
Chiffres consolidés	**7 580 $**	7 050 $	530 $	7,5 %

Le montant ajusté du BAIIA[1)] a augmenté de 530 millions de dollars, ou 7,5 %, en 2025 comparativement à celui de 7 050 millions de dollars inscrit en 2024 pour s'établir à 7 580 millions de dollars. L'augmentation tient compte de l'incidence de chaque secteur de la société de la façon suivante :

- l'incidence positive de 6,9 % découlant de la croissance de 7,2 % enregistrée par Loblaw, attribuable à une augmentation de la marge brute, en partie contrebalancée par une hausse des frais de vente et charges générales et administratives;
- l'incidence positive de 0,6 % découlant d'une hausse de 4,6 % enregistrée par Propriétés de Choix, attribuable surtout à une augmentation des produits locatifs et à une diminution des charges générales et administratives, facteurs en partie contrebalancés par une diminution des paiements tirés des résiliations de baux et par l'incidence des produits tirés de la vente d'immeubles résidentiels au cours de l'exercice précédent;
- l'incidence négative de 0,1 % découlant d'une diminution de 26,3 % enregistrée par le Siège social de GWL attribuable essentiellement à 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	**2025 (53 semaines)**	2024[2)] (52 semaines)	Variation (en $)	Variation (en %)
Loblaw	**2 692 $**	2 918 $	(226) $	(7,7) %
Propriétés de Choix	**4**	4	—	— %
Incidence de la consolidation	**(361)**	(362)	1	0,3 %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	**2 335 $**	2 560 $	(225) $	(8,8) %
Siège social de GWL	**3**	3	—	— %
Chiffres consolidés	**2 338 $**	2 563 $	(225) $	(8,8) %

Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles ont diminué de 225 millions de dollars en 2025 comparativement à ceux inscrits pour 2024 pour s'établir à 2 338 millions de dollars. Ce recul découle de l'incidence de la diminution de l'amortissement des immobilisations incorporelles de Loblaw relatif essentiellement à certaines immobilisations incorporelles en lien avec l'acquisition de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix en 2014, qui sont maintenant entièrement amorties, facteur en partie contrebalancé par une augmentation de l'amortissement enregistrée par Loblaw.

Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles de 2025 tiennent compte d'un amortissement de 149 millions de dollars (499 millions de dollars en 2024) des immobilisations incorporelles liées aux acquisitions de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix et de Lifemark Health Group (« Lifemark ») comptabilisé par Loblaw.

CHARGES D'INTÉRÊTS NETTES ET AUTRES CHARGES FINANCIÈRES

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les exercices clos indiqués	**2025 (53 semaines)**	2024[2)] (52 semaines)	Variation (en $)	Variation (en %)
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	**1 493 $**	834 $	659 $	79,0 %
(Déduire) ajouter l'incidence de l'élément suivant :				
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	**(407)**	164	(571)	(348,2) %
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières[1)]	**1 086 $**	998 $	88 $	8,8 %

Les charges d'intérêts nettes et autres charges financières se sont établies à 1 493 millions de dollars en 2025, en hausse de 659 millions de dollars comparativement à celles inscrites en 2024. L'augmentation reflète essentiellement l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 571 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 fiducie de Propriétés de Choix en 2025.

Le montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières[1)] a augmenté de 88 millions de dollars en 2025, en raison essentiellement de ce qui suit :

- une augmentation des charges d'intérêts sur les obligations locatives de Loblaw, déduction faite de l'incidence de la consolidation;
- une augmentation des charges d'intérêts sur la dette à long terme;
- une diminution des produits d'intérêts sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie et certains placements à court terme.

IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les exercices clos indiqués	**2025 (53 semaines)**	2024[2)] (52 semaines)	Variation (en $)	Variation (en %)
Impôt sur le résultat	**1 270 $**	833 $	437 $	52,5 %
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :				
Incidence fiscale des éléments exclus du montant ajusté du bénéfice avant impôt[i)]	**58**	268	(210)	(78,4) %
Écart externe lié à certaines actions de Loblaw	**(12)**	(6)	(6)	(100,0) %
Impôt différé au titre de l'écart externe – Vente de PC Finance	**(107)**	—	(107)	(100,0) %
Montant ajusté de l'impôt sur le résultat[1)]	**1 209 $**	1 095 $	114 $	10,4 %
Taux d'impôt effectif s'appliquant au bénéfice avant impôt	**35,2 %**	26,8 %		
Montant ajusté du taux d'impôt effectif s'appliquant au montant ajusté du bénéfice avant impôt[1)]	**28,1 %**	27,5 %		

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

Le taux d'impôt effectif s'est établi à 35,2 % en 2025, comparativement à 26,8 % en 2024. L'augmentation du taux effectif 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, à la comptabilisation d'un impôt différé au titre de l'écart externe à la suite du classement de PC Finance à titre d'actif détenu en vue de la vente et à la tranche non imposable du profit découlant des cessions de biens immobiliers en 2024.

Le montant ajusté du taux d'impôt effectif[1)] s'est établi à 28,1 % en 2025, comparativement à 27,5 % en 2024. L'augmentation est principalement attribuable à une hausse de la charge d'impôt sur le résultat liée à la participation de la société à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw et à la tranche non imposable du profit découlant des cessions de biens immobiliers en 2024.

ACTIVITÉS ABANDONNÉES

En raison de l'annonce de la vente de PC Finance, les résultats de PC Finance sont présentés dans les activités abandonnées. Voir « Autres questions liées à Loblaw » à la rubrique 2.1, « Résultats d'exploitation de Loblaw », du présent rapport de gestion pour plus de précisions.

Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société lié aux activités abandonnées

Le bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société lié aux activités abandonnées s'est établi à 72 millions de dollars en 2025, ce qui représenter une baisse de 41 millions de dollars comparativement à celui inscrit en 2024. Cette diminution s'explique essentiellement par ce qui suit :

- le recouvrement de 66 millions de dollars (déduction faite de l'impôt sur le résultat et des participations ne donnant pas le contrôle) relatif à une question en matière de taxes à la consommation;
- l'augmentation des charges liées à l'acquisition de clients et des coûts d'exploitation attribuable aux avantages continus associés au renouvellement d'un accord à long terme avec Mastercard International Incorporated (« Mastercard ») à l'exercice précédent;

facteurs en partie contrebalancés par :

- une charge de 13 millions de dollars (déduction faite de l'impôt sur le résultat et des participations ne donnant pas le contrôle) liée au programme de fidélisation *PC Optimum* comptabilisée à l'exercice précédent en lien avec la réévaluation du passif au titre de la fidélisation existant découlant des points non échangés afin de tenir compte des taux d'échange prévus plus élevés;
- la hausse des produits de 20 millions de dollars[i] découlant de l'accroissement des produits des commissions d'assurance et de l'augmentation des commissions d'échange;
- l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de la provision pour pertes sur créances attendues et de la diminution des radiations.

i) Les produits inclus dans les activités abandonnées en 2025 se sont établis à 911 millions de dollars comparativement à 891 millions de dollars en 2024.

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

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

	Trimestres clos les		Exercices clos les	
(en millions de dollars)	**31 déc. 2025 (13 semaines)**	31 déc. 2024 (12 semaines)	**31 déc. 2025 (53 semaines)**	31 déc. 2024 (52 semaines)
Offre publique de rachat dans le cours normal des activités – actions rachetées et annulées[i]	**(291) $**	(211) $	**(993) $**	(990) $
Participation à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw[ii]	**301**	184	**906**	746
Remboursement des débentures portant intérêt à 4,12 % et échéant le 17 juin 2024	**—**	—	**—**	(200)
Émission de débentures portant intérêt à 4,19 % et échéant le 5 septembre 2029	**—**	—	**—**	250
Entrées (sorties) nettes de trésorerie liées aux activités ci-dessus	**10 $**	(27) $	**(87) $**	(194) $

i) Au quatrième trimestre de 2025, le Siège social de GWL a payé un montant de 1 million de dollars au titre de la contrepartie en trésorerie relative aux actions ordinaires rachetées aux fins d'annulation dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités au troisième trimestre de 2025.

ii) Au quatrième trimestre de 2025, le Siège social de GWL a reçu un montant de 1 million de dollars au titre de la contrepartie en trésorerie relative aux actions ordinaires de Loblaw vendues au troisième trimestre de 2025.

Offre publique de rachat dans le cours normal des activités – Actions rachetées et annulées Au quatrième trimestre de 2025 et pour l'exercice 2025, la société a racheté et annulé respectivement 3,2 millions d'actions ordinaires (2,8 millions d'actions ordinaires en 2024) et 11,5 millions d'actions ordinaires (14,9 millions d'actions ordinaires en 2024) pour une contrepartie totale de 290 millions de dollars (209 millions de dollars en 2024) et de 993 millions de dollars (990 millions de dollars en 2024), respectivement, dans le cadre de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Au 31 décembre 2025, le nombre d'actions émises et en circulation de la société, déduction faite des actions détenues en fiducie, s'élevait à 379,3 millions (389,9 millions d'actions ordinaires au 31 décembre 2024).

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

Au troisième trimestre de 2025, la Bourse de Toronto (la « TSX ») a accepté une modification de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de la société afin de permettre à Wittington Investments, Limited (« Wittington »), l'actionnaire détenant le contrôle de la société, de participer à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de manière à maintenir sa participation proportionnelle dans la société à environ 59,2 %. 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 maximal d'actions ordinaires pouvant être rachetées dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités sera réduit du nombre d'actions ordinaires rachetées auprès de Wittington.

Voir la rubrique 3.7, « 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 2025 et pour l'exercice 2025, Loblaw a racheté respectivement 5,0 millions d'actions ordinaires (4,0 millions d'actions ordinaires[i)] en 2024) et 16,8 millions d'actions ordinaires[i)] (18,5 millions d'actions ordinaires[i)] en 2024) auprès de la société pour une contrepartie totale de 300 millions de dollars (181 millions de dollars en 2024) et de 906 millions de dollars (746 millions de dollars en 2024), respectivement.

i) Ajusté rétrospectivement pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de quatre pour une de Loblaw qui a pris effet à la fermeture des bureaux le 18 août 2025.

Fractionnement d'actions de GWL Au troisième trimestre de 2025, la société a réalisé un fractionnement d'actions à raison de trois pour une, de ses actions ordinaires en circulation. Le fractionnement d'actions a été réalisé sous la forme d'un dividende en actions, dans le cadre duquel les actionnaires ont reçu deux actions ordinaires supplémentaires pour chaque action ordinaire détenue. Le fractionnement d'actions a pris effet à la fermeture des bureaux le 18 août 2025, pour les actionnaires inscrits à la fermeture des bureaux le 14 août 2025. Tous les nombres d'actions, montants et nombres relatifs aux attributions fondées sur des actions et montants par action présentés dans le présent document ont été ajustés de façon rétrospective afin de refléter le fractionnement d'actions.

1.3 Principales informations annuelles

Les principales informations financières présentées ci-dessous ont été établies à partir des états financiers consolidés annuels de la société datés des 31 décembre 2025, 2024 et 2023 inclus dans le Rapport annuel de 2025 et dans le Rapport annuel de 2024, à la lumière desquels elles doivent être lues. L'analyse des données figurant dans le tableau est fondée sur les tendances et les événements ou éléments significatifs qui ont influé sur les résultats d'exploitation et la situation financière de la société au cours des trois derniers exercices.

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

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les exercices clos indiqués	**2025** **(53 semaines)**	2024[2)] (52 semaines)	2023[2)] (52 semaines)
Produits	**64 511 $**	**60 717 $**	**59 276 $**
Résultat d'exploitation	**5 100 $**	**3 948 $**	**4 174 $**
Montant ajusté du BAIIA[1)]	**7 580 $**	7 050 $	6 684 $
Montant ajusté de la marge du BAIIA[1)]	**11,7 %**	11,6 %	11,3 %
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	**2 338 $**	2 563 $	2 476 $
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	**1 493 $**	834 $	746 $
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières[1)]	**1 086 $**	998 $	977 $
Impôt sur le résultat	**1 270 $**	833 $	852 $
Montant ajusté de l'impôt sur le résultat[1)]	**1 209 $**	1 095 $	1 015 $
Montant ajusté du taux d'impôt effectif[1)]	**28,1 %**	27,5 %	27,2 %
Bénéfice net	**2 473 $**	**2 496 $**	**2 625 $**
Bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société	**1 142 $**	**1 359 $**	**1 540 $**
Activités poursuivies	**1 070 $**	1 246 $	1 514 $
Activités abandonnées	**72 $**	113 $	26 $
Loblaw[i)]	**1 335 $**	1 025 $	1 076 $
Propriétés de Choix	**(61)**	785	797
Incidence de la consolidation	**(71)**	(283)	(248)
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	**1 203 $**	1 527 $	1 625 $
Siège social de GWL	**(177)**	(325)	(155)
Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société lié aux activités poursuivies	**1 026 $**	1 202 $	1 470 $
Activités abandonnées	**72**	113	26
Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société	**1 098 $**	**1 315 $**	**1 496 $**
Bénéfice net dilué par action ordinaire[3)] (en dollars)	**2,80 $**	**3,27 $**	**3,58 $**
Activités poursuivies	**2,62 $**	2,99 $	3,52 $
Activités abandonnées	**0,18 $**	0,28 $	0,06 $
Loblaw[i)]	**1 465 $**	1 332 $	1 274 $
Propriétés de Choix	**446**	426	409
Incidence de la consolidation[1)]	**(77)**	(91)	(104)
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	**1 834 $**	1 667 $	1 579 $
Siège social de GWL	**(165)**	(130)	(147)
Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société[1)] lié aux activités poursuivies	**1 669 $**	1 537 $	1 432 $
Activités abandonnées	**72**	60	35
Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société[1)]	**1 741 $**	1 597 $	1 467 $
Montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire[1), 3)] (en dollars)	**4,46 $**	3,98 $	3,51 $
Activités poursuivies	**4,28 $**	3,83 $	3,43 $
Activités abandonnées	**0,18 $**	0,15 $	0,08 $
Dividendes déclarés par action (en dollars) :			
Action ordinaires[3)]	**1,167132 $**	1,057666 $	0,933001 $
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	**52 167 $**	**51 436 $**	**49 770 $**
Total de la dette à long terme[ii)]	**15 916 $**	15 384 $	14 996 $
Passifs financiers	**708**	704	710
Obligations locatives	**6 385**	6 022	5 443
Passif lié aux parts de fiducie	**4 122**	3 715	3 881
Total des passifs financiers à long terme[ii)]	**27 131 $**	**25 825 $**	**25 030 $**

i) Apport du bénéfice net lié aux activités poursuivies de Loblaw, déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle.

ii) Au 31 décembre 2025, le total de la dette à long terme comprenait la dette à long terme de 2 722 millions de dollars classée dans les passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente. Voir la note 5, « Actifs détenus en vue de la vente et activités abandonnées », des états financiers consolidés de 2025 de la société pour plus de précisions.

Rapport de gestion

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 et l'incertitude entourant l'économie mondiale au cours des trois derniers exercices. En 2023, dans un contexte inflationniste mondial, les consommateurs ont porté une plus grande attention à la valeur, ce qui a favorisé les ventes de Loblaw grâce à la vigueur de ses produits de marques contrôlées, de ses bannières à escompte et de ses promotions personnalisées, notamment son programme de fidélisation *PC Optimum*. Dans le secteur des pharmacies au détail, le chiffre d'affaires des cosmétiques et des produits en vente libre est resté fort, tandis que les services pharmaceutiques ont enregistré une forte croissance, compensant en partie une baisse des services liés à la COVID-19. En 2024, les consommateurs ont continué à porter une grande attention à la valeur, ce qui a favorisé le chiffre d'affaires de Loblaw du fait de la vigueur de ses produits de marques contrôlées, de ses bannières à escompte et de ses promotions personnalisées, notamment son programme de fidélisation *PC Optimum*. Dans le secteur des pharmacies au détail, le chiffre d'affaires tiré des cosmétiques est resté vigoureux, tandis que celui tiré des produits en vente libre s'est normalisé alors que la saison du rhume et de la grippe a diminué d'intensité pour revenir à des niveaux plus normaux. Pour leur part, les services pharmaceutiques ont enregistré une forte croissance. En 2025, les consommateurs sont demeurés attentifs à la valeur, ce qui a favorisé les ventes de la société du fait de la forte proportion de ses bannières à escompte, de la vigueur de ses produits de marques contrôlées et de ses promotions personnalisées, notamment son programme de fidélisation *PC Optimum*. Dans le secteur des pharmacies au détail, le chiffre d'affaires tiré des cosmétiques et celui tiré des produits en vente libre sont demeurés vigoureux, et les services pharmaceutiques ont enregistré une forte croissance. Les résultats de 2025 tiennent compte de l'incidence de 1 138 millions de dollars de la 53e semaine.

- En 2023, les produits de Propriétés de Choix ont augmenté en raison de taux de location plus élevés en ce qui concerne les portefeuilles d'immeubles de commerce de détail et d'immeubles industriels, des recouvrements de dépenses d'investissement et d'exploitation plus élevés, des acquisitions et des projets d'aménagement terminés et de l'augmentation des paiements tirés des résiliations de baux, facteurs en partie contrebalancés par le manque à gagner sur les produits en raison des cessions réalisées en 2023, y compris l'incidence de la cession de six actifs de bureaux en 2022 (la « vente d'actifs de bureaux »). L'augmentation des produits de Propriétés de Choix en 2023 tenait compte également des produits tirés de la vente d'immeubles résidentiels. En 2024, les produits de Propriétés de Choix ont augmenté en raison de la hausse soutenue des taux de location, principalement en ce qui concerne les portefeuilles d'immeubles de commerce de détail et d'immeubles industriels, de l'augmentation des recouvrements, de l'incidence des acquisitions, déduction faite des cessions, et des aménagements achevés. L'augmentation a été partiellement contrebalancée par la baisse des produits tirés des résiliations de baux et des produits tirés de la vente d'immeubles résidentiels. En 2025, les produits de Propriétés de Choix ont augmenté en raison de taux de location plus élevés en ce qui concerne les portefeuilles d'immeubles de commerce de détail et d'immeubles industriels, des acquisitions et des projets d'aménagement terminés, facteurs en partie contrebalancés par la diminution des produits tirés des résiliations de baux.

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.

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 :
    - la croissance[4)] du chiffre d'affaires des magasins comparables des secteurs de l'alimentation au détail et des pharmacies au détail de Loblaw en 2025, en 2024 et en 2023. Les résultats financiers de Loblaw pour les exercices 2025 et 2024 reflètent des produits accrus ainsi qu'une augmentation du coût des ventes comparativement à 2023;
    - l'incidence de la 53e semaine à l'exercice 2025;
    - les économies de coûts, l'efficience 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 sous-jacente sur le plan de l'exploitation de Propriétés de Choix attribuables à ce qui suit :
    - les variations des produits locatifs attribuables à l'incidence favorable de l'apport des acquisitions et des transferts d'aménagement, à l'augmentation, d'un exercice à l'autre, des produits locatifs des portefeuilles d'immeubles de commerce de détail et d'immeubles industriels en raison d'un accroissement des taux de location, de recouvrements plus élevés, des paiements tirés des résiliations de baux, et à l'incidence défavorable des cessions;
    - la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation en 2023 a subi l'effet de la vente d'actifs de bureaux qui a découlé de l'incidence défavorable du manque à gagner sur les produits locatifs, ce qui a été neutralisé en partie par l'incidence favorable des produits de distribution découlant du placement de Propriétés de Choix dans des titres immobiliers d'Allied Properties Real Estate Investment Trust (« Allied »);
    - la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation en 2023 et 2024 tenait compte des produits tirés de la vente d'immeubles résidentiels;
    - la fluctuation des charges générales et administratives;

- l'effet, d'un exercice à l'autre, des variations de l'incidence de la consolidation. Voir la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du présent rapport de gestion pour une analyse de l'incidence de la consolidation;

- l'incidence, d'un exercice à l'autre, des variations enregistrées par le Siège social de GWL, en raison de ce qui suit :
    - les fluctuations de l'ajustement de la juste valeur des autres placements;
    - l'augmentation de la charge d'impôt sur le résultat par suite de la participation de GWL à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw;

- le bénéfice net dilué par action ordinaire tient compte de l'incidence favorable des actions rachetées aux fins d'annulation.

TOTAL DES ACTIFS ET DES PASSIFS FINANCIERS À LONG TERME

En 2025, le total des actifs a augmenté de 1,4 % comparativement à celui inscrit en 2024 pour s'établir à 52 167 millions de dollars. L'augmentation découle essentiellement d'une hausse des immobilisations corporelles et des actifs au titre de droits d'utilisation. Cette augmentation a été neutralisée en partie par une diminution des immobilisations incorporelles et de la trésorerie et des équivalents de trésorerie détenus par le Siège social de GWL. Le total des passifs financiers à long terme a augmenté de 5,1 % comparativement à celui inscrit en 2024 pour s'établir à 27 131 millions de dollars, en raison essentiellement d'une hausse des obligations locatives, de l'augmentation des émissions nettes de titres de créance à long terme de Loblaw et de Propriétés de Choix, ainsi que de l'augmentation du passif lié aux parts de fiducie attribuable à une hausse du cours des parts.

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

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 2025, 277 362 857 parts étaient détenues par d'autres porteurs de parts que la société (277 262 557 en 2024 et 277 198 557 en 2023). La société détenait une participation véritable d'environ 61,7 % (61,7 % en 2024 et 61,7 % en 2023) dans Propriétés de Choix.

2. Résultats des secteurs d'exploitation à présenter

La présente rubrique détaille les résultats d'exploitation de chacun des secteurs d'exploitation à présenter de la société pour 2025.

2.1 Résultats d'exploitation de Loblaw

Les résultats de PC Finance sont présentés séparément à titre d'activités abandonnées dans les résultats actuels et comparatifs de Loblaw. Sauf indication contraire, toute l'information financière représente les résultats des activités poursuivies de Loblaw.

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les exercices clos indiqués	**2025 (53 semaines)**	2024[2)] (52 semaines)	Variation (en $)	Variation (en %)
Produits[i)]	**63 903 $**	60 123 $	3 780 $	6,3 %
Résultat d'exploitation	**4 416 $**	3 466 $	950 $	27,4 %
Montant ajusté du BAIIA[1)]	**7 148 $**	6 665 $	483 $	7,2 %
Montant ajusté de la marge du BAIIA[1)]	**11,2 %**	11,1 %		
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	**2 692 $**	2 918 $	(226) $	(7,7) %

i) En raison de la vente de PC Finance, les produits liés à Services le Choix du Président, qui sont principalement attribuables au chiffre d'affaires de *La Boutique Mobile* et se sont chiffrés à 353 millions de dollars en 2025 (337 millions de dollars en 2024), continuent d'être comptabilisés à titre de produits (maintenant inclus dans le chiffre d'affaires du secteur de l'alimentation au détail) dans les résultats actuels et comparatifs.

PRODUITS Les produits de Loblaw ont augmenté de 3 780 millions de dollars, ou 6,3 %, en 2025, comparativement à ceux inscrits en 2024 pour s'établir à 63 903 millions de dollars, ce qui tient compte de l'incidence de 1 138 millions de dollars de la 53e semaine. L'augmentation s'explique essentiellement par les facteurs suivants :

- Le chiffre d'affaires du secteur de l'alimentation au détail[i)] s'est élevé à 45 234 millions de dollars (42 503 millions de dollars en 2024) et le chiffre d'affaires des magasins comparables du secteur de l'alimentation au détail a augmenté[4)] de 2,3 % (1,5 % en 2024);
    - l'inflation interne du prix des aliments de Loblaw a été inférieure à l'indice des prix à la consommation des aliments achetés au magasin de 3,5 % (2,2 % en 2024);
    - l'achalandage en magasin du secteur de l'alimentation au détail a augmenté[4)] et la taille du panier d'épicerie s'est accrue[4)].
- Le chiffre d'affaires du secteur des pharmacies au détail s'est établi à 18 669 millions de dollars (17 620 millions de dollars en 2024) et le chiffre d'affaires des magasins comparables du secteur des pharmacies au détail a augmenté[4)] de 3,9 % (2,4 % en 2024);
    - le chiffre d'affaires des magasins comparables tiré des médicaments sur ordonnance et des services de soins de santé a augmenté4) de 6,0 % (6,3 % en 2024), ce qui est attribuable aux médicaments de spécialité. Le nombre d'ordonnances exécutées a augmenté de 4,6 % (2,5 % en 2024). Si l'on tient compte seulement des magasins comparables4), le nombre d'ordonnances exécutées a augmenté de 2,8 % (2,5 % en 2024) et la valeur moyenne des ordonnances s'est accrue de 3,9 % (2,9 % en 2024);
    - le chiffre d'affaires des magasins comparables tiré des articles de l'avant du magasin a augmenté4) de 1,7 % (diminution de 1,3 % en 2024), en raison principalement de la croissance du chiffre d'affaires des produits de beauté et des produits en vente libre, en partie contrebalancée par la décision de retirer des tablettes certaines catégories de produits électroniques à faible marge.

En 2025, 77 magasins du secteur de l'alimentation et du secteur des pharmacies ont ouvert leurs portes et 65 les ont fermées. La superficie nette de vente au détail s'est établie à 73,3 millions de pieds carrés, ce qui représente une augmentation nette de 1,3 million de pieds carrés, ou 1,8 %, par rapport à 2024.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION Le résultat d'exploitation de Loblaw en 2025 s'est établi à 4 416 millions de dollars, en hausse de 950 millions de dollars, ou 27,4 %, comparativement à celui inscrit en 2024, ce qui tient compte de l'incidence de 106 millions de dollars de la 53e semaine. La hausse découle d'une incidence nette favorable, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement de 591 millions de dollars et d'une amélioration de 359 millions de dollars de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation, comme il est décrit ci-dessous :

- l'incidence nette favorable, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement de 591 millions de dollars s'explique principalement par ce qui suit :
  - l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 350 millions de dollars de la diminution de l'amortissement des immobilisations incorporelles relatif essentiellement à certaines immobilisations incorporelles en lien avec l'acquisition de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix en 2014, qui sont maintenant entièrement amorties;
  - l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 164 millions de dollars de charges relatives au règlement de poursuites en recours collectif comptabilisées à l'exercice précédent;
  - l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 99 millions de dollars de la charge relative au programme de fidélisation *PC Optimum* de Loblaw comptabilisée à l'exercice précédent;
  - l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 28 millions de dollars liée à la vente de Wellwise. Voir la rubrique « Autres questions liées à Loblaw » ci-après pour plus de précisions;

  facteurs en partie contrebalancés par :
  - l'incidence défavorable de 30 millions de dollars de la cessation progressive des activités d'optique de *Theodore & Pringle*. Voir la rubrique « Autres questions liées à Loblaw » ci-après pour plus de précisions;
  - l'incidence défavorable de 10 millions de dollars des charges liées à la vente de PC Finance. Voir la rubrique « Autres questions liées à Loblaw » ci-après pour plus de précisions;
  - l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 8 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur des contrats liés au carburant et des contrats de change;
  - l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 1 million de l'ajustement de la juste valeur des immeubles non exploités;
  - l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 1 million de dollars du profit sur la vente d'immeubles non exploités.
- l'amélioration de 359 millions de dollars de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation est essentiellement attribuable à une augmentation de la marge brute, en partie contrebalancée par une augmentation des frais de vente et charges générales et administratives, ainsi que des amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles.

MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA[1)] Le montant ajusté du BAIIA[1)] de Loblaw a augmenté de 483 millions de dollars, ou 7,2 %, en 2025 par rapport à celui inscrit en 2024, pour s'établir à 7 148 millions de dollars, ce qui tient compte de l'incidence de 106 millions de dollars de la 53e semaine. L'augmentation est principalement attribuable à une hausse de 1 197 millions de dollars de la marge brute, qui a été en partie contrebalancée par une augmentation de 714 millions de dollars des frais de vente et charges générales et administratives.

- La marge brute exprimée en pourcentage est demeurée inchangée à 31,3 % comparativement à celle inscrite en 2024. Sur une base comparable de 52 semaines, la marge brute exprimée en pourcentage a augmenté de 10 points de base, en raison principalement des améliorations au chapitre des pertes liées aux stocks, en partie contrebalancées par des variations dans la composition du chiffre d'affaires des catégories des pharmacies au détail.
- Les frais de vente et charges générales et administratives 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 2024. Sur une base comparable de 52 semaines, les frais de vente et charges générales et administratives exprimés en pourcentage du chiffre d'affaires sont demeurés inchangés à 20,2 %, du fait principalement du levier d'exploitation découlant de l'augmentation du chiffre d'affaires et de l'incidence, d'un exercice à l'autre, de certaines activités immobilières, facteurs contrebalancés par les coûts supplémentaires liés à l'ouverture de nouveaux magasins et à l'installation de distribution automatisée.

AMORTISSEMENTS DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles comptabilisés par Loblaw se sont établis à 2 692 millions de dollars en 2025, en baisse de 226 millions de dollars par rapport à ceux inscrits en 2024. Le recul découle essentiellement de l'incidence de la diminution de l'amortissement relatif à certaines immobilisations incorporelles en lien avec l'acquisition de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix en 2014, qui sont maintenant entièrement amorties, d'une diminution de l'amortissement des actifs liés aux technologies de l'information (« TI ») et de l'incidence, à l'exercice précédent, de l'amortissement accéléré attribuable à l'optimisation du réseau. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par une augmentation de l'amortissement des actifs loués et par une hausse de l'amortissement des immobilisations corporelles liée à l'ouverture de nouveaux magasins et à l'installation de distribution automatisée, ainsi que par les conversions de magasins de détail. Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles en 2025 tiennent compte de l'amortissement de 149 millions de dollars (499 millions de dollars en 2024) des immobilisations incorporelles liées aux acquisitions de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix et de Lifemark.

CONSOLIDATION DES FRANCHISES Le réseau de Loblaw compte plus de 550 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 71 millions de dollars en 2025, ce qui représente une diminution de 33 millions de dollars, ou 31,7 %, comparativement à celui inscrit en 2024. La diminution des participations ne donnant pas le contrôle de Loblaw découle surtout d'une baisse du bénéfice des franchisés après le partage des profits.

AUTRES QUESTIONS LIÉES À LOBLAW

Vente de PC Finance Le 3 décembre 2025, Loblaw a conclu une entente définitive avec EQB, aux termes de laquelle EQB fera l'acquisition de la Banque PC, d'Agence d'assurance PC Finance inc., de Courtier d'assurance PC Finance inc., ainsi que de certaines autres entités affiliées à la Banque PC. EQB fera l'acquisition de PC Finance moyennant une contrepartie sous forme de 7,2 millions d'actions d'EQB et de trésorerie, sous réserve d'ajustements conformément aux modalités de l'entente relative à la transaction. La clôture de la transaction devrait avoir lieu au cours de l'année civile 2026, sous réserve des conditions de clôture habituelles et des approbations réglementaires requises.

Dans le cadre de la clôture de la vente de PC Finance, EQB conclura une relation stratégique à long terme avec Loblaw en vertu d'un accord commercial afin de devenir le partenaire financier exclusif du programme de fidélisation *PC Optimum*. De plus, dans le cadre de la clôture de la vente de PC Finance, EQB et Loblaw concluront une convention de droits des investisseurs aux termes de laquelle Loblaw disposera de droits de nomination au Conseil d'administration, de droits d'enregistrement et de droits préférentiels de souscription, et sera assujettie à une période d'interdiction d'opérations d'une durée de quatre ans, ainsi qu'à une clause de limitation de détention empêchant Loblaw et ses sociétés affiliées d'acquérir des actions ordinaires d'EQB si la participation combinée de Loblaw dépassait 25 % des actions ordinaires émises et en circulation d'EQB.

Au quatrième trimestre de 2025, Loblaw a comptabilisé des coûts de transaction et autres coûts connexes de 10 millions de dollars en lien avec la vente de PC Finance. Loblaw a également comptabilisé une charge d'impôt différé de 107 millions de dollars à l'égard des différences temporaires au titre de son placement dans PC Finance qui sont censées s'inverser dans un avenir prévisible.

Cessation progressive des activités d'optique de *Theodore & Pringle* Au troisième trimestre de 2025, Loblaw a conclu avec Specsavers Canada Inc. (« Specsavers ») une entente visant l'ouverture de magasins Specsavers dans certains magasins d'alimentation de Loblaw au Canada, qui causera la cessation des activités d'optique de *Theodore & Pringle*. En conséquence, Loblaw a comptabilisé, dans les frais de vente et charges générales et administratives, des charges de 30 millions de dollars liées principalement à la réduction de la valeur du matériel optique, à la main-d'œuvre et à d'autres coûts de fermeture.

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

2.2 Résultats d'exploitation de Propriétés de Choix

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les exercices clos indiqués	**2025** **(52 semaines)**	2024 (52 semaines)	Variation (en $)	Variation (en %)
Produits	**1 415 $**	1 369 $	46 $	3,4 %
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	**1 134 $**	296 $	838 $	283,1 %
(Perte nette) bénéfice net	**(61) $**	785 $	(846) $	(107,8) %
Fonds provenant des activités d'exploitation[1)]	**774 $**	747 $	27 $	3,6 %

PRODUITS Les produits de Propriétés de Choix se sont établis à 1 415 millions de dollars en 2025, en hausse de 46 millions de dollars, ou 3,4 %, comparativement à ceux inscrits pour 2024, et ils tiennent compte des produits d'un montant de 816 millions de dollars (783 millions de dollars en 2024) provenant des locataires de Loblaw. En 2024, les produits tenaient compte d'un montant de 11 millions de dollars provenant de la vente d'immeubles résidentiels. Si l'on ne tient pas compte de l'incidence de la vente d'immeubles résidentiels à l'exercice précédent, les produits ont augmenté de 57 millions de dollars, ou 4,2 %, comparativement à ceux inscrits en 2024, en raison essentiellement de ce qui suit :

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

facteurs en partie contrebalancés par :

- la diminution des paiements tirés des résiliations de baux.

CHARGES D'INTÉRÊTS NETTES ET AUTRES CHARGES FINANCIÈRES Les charges d'intérêts nettes et autres charges financières de Propriétés de Choix se sont établies à 1 134 millions de dollars en 2025, comparativement à 296 millions de dollars en 2024. L'augmentation de 838 millions de dollars découle essentiellement de ce qui suit :

- l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 816 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur des parts de société en commandite de catégorie B (les « parts échangeables ») attribuable à la variation du cours des parts;
- la diminution des produits d'intérêts gagnés sur la trésorerie excédentaire;
- l'augmentation des charges d'intérêts attribuable aux nouvelles émissions de titres de créance au cours des 12 derniers mois portant intérêt à des taux plus élevés que ceux des titres de créance arrivant à échéance et à une hausse du solde moyen de la dette.

(PERTE NETTE) BÉNÉFICE NET Propriétés de Choix a comptabilisé une perte nette de 61 millions de dollars en 2025, en comparaison d'un bénéfice net de 785 millions de dollars en 2024. Cette diminution de 846 millions de dollars est essentiellement attribuable à ce qui suit :

- l'augmentation des charges d'intérêts nettes et autres charges financières, comme il est décrit ci-dessus;
- l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 39 millions de dollars de la reprise, à l'exercice précédent, d'une provision liée à une transaction qui a été jugée comme n'étant plus requise;
- la variation défavorable, d'un exercice à l'autre, de 9 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers, en raison de la variation du cours des parts d'Allied;

facteurs en partie contrebalancés par :

- une hausse des produits, comme il est décrit ci-dessus.

FONDS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION[1)] Les fonds provenant des activités d'exploitation[1)] se sont établis à 774 millions de dollars en 2025, en hausse de 27 millions de dollars par rapport à ceux inscrits en 2024, ce qui s'explique essentiellement par une augmentation des produits locatifs et par une baisse des charges générales et administratives. La hausse a été en partie contrebalancée par une augmentation des charges d'intérêts, par une diminution des produits d'intérêts et par une diminution des paiements tirés des résiliations de baux.

AUTRES QUESTIONS LIÉES À PROPRIÉTÉS DE CHOIX

Événements postérieurs à la date de clôture

Après la clôture de l'exercice, Propriétés de Choix a acquis deux immeubles de commerce de détail pour un prix total de 28 millions de dollars.

Le 18 février 2026, Propriétés de Choix a annoncé qu'elle augmenterait sa distribution annuelle de 1,3 %, la portant ainsi à 0,78 $ par part. Cette hausse prendra effet pour les porteurs de parts de Propriétés de Choix inscrits le 31 mars 2026.

3. Situation de trésorerie et sources de financement

3.1 Flux de trésorerie

Les principales composantes des flux de trésorerie suivantes sont présentées sur la base du total de la société, y compris les activités poursuivies et les activités abandonnées.

(en millions de dollars) Pour les exercices clos indiqués	**2025 (53 semaines)**	2024 (52 semaines)	Variation (en $)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	**2 048 $**	2 451 $	(403) $
Entrées (sorties) nettes liées aux :			
Activités d'exploitation	**6 262 $**	6 065 $	197 $
Activités d'investissement	**(2 143)**	(2 300)	157
Activités de financement	**(4 321)**	(4 180)	(141)
Incidence de la variation des cours de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	**(6)**	12	(18)
Diminution de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	**(208) $**	(403) $	195 $
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice[i)]	**1 840 $**	2 048 $	(208) $

i) Les composantes des flux de trésorerie sont présentées sur la base du total de la société. Voir la note 5, « Actifs détenus en vue de la vente et activités abandonnées » des états financiers consolidés de la société pour obtenir de l'information sur les flux de trésorerie liés aux activités abandonnées.

ENTRÉES NETTES LIÉES AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION En 2025, les activités d'exploitation se sont soldées par des entrées nettes de 6 262 millions de dollars, en hausse de 197 millions de dollars comparativement à celles inscrites en 2024. Cette augmentation s'explique principalement par l'accroissement du bénéfice en trésorerie et par la diminution de l'impôt sur le résultat payé au cours de l'exercice à l'étude, facteurs en partie contrebalancés par une variation, d'un exercice à l'autre, des provisions.

SORTIES NETTES LIÉES AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT En 2025, les activités d'investissement se sont soldées par des sorties nettes de 2 143 millions de dollars, en baisse de 157 millions de dollars comparativement au montant inscrit pour 2024. Cette diminution découle essentiellement d'une baisse des achats de placements à court terme et d'une augmentation des remboursements sur les prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir, ce qui a été en partie contrebalancé par une hausse des dépenses d'investissement.

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

(en millions de dollars) Pour les exercices clos indiqués	**2025 (53 semaines)**	2024 (52 semaines)
Loblaw	**2 062 $**	2 200 $
Propriétés de Choix	**566**	354
Incidence de la consolidation	**(218)**	(160)
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	**2 410 $**	2 394 $
Siège social de GWL	**1**	1
Total des dépenses d'investissement[i)]	**2 411 $**	2 395 $

i) Les dépenses d'investissement correspondent à la somme des acquisitions d'immobilisations corporelles et d'immeubles de placement et des entrées d'immobilisations incorporelles qui sont présentées dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie de la société, et des paiements anticipés transférés aux immobilisations corporelles au cours de l'exercice. Aucun paiement anticipé n'a été transféré aux immobilisations corporelles pour les exercices 2025 et 2024.

SORTIES NETTES LIÉES AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT Les activités de financement se sont soldées par des sorties nettes de 4 321 millions de dollars en 2025, en hausse de 141 millions de dollars comparativement à celles inscrites en 2024. Cette augmentation est principalement attribuable au rachat de la totalité des actions privilégiées, série B, de Loblaw émises et en circulation, au calendrier de paiement des dividendes du quatrième trimestre de 2024 de Loblaw et à la hausse des paiements locatifs, facteurs en partie contrebalancés par l'augmentation des dépôts à vue de clients et par la baisse des remboursements sur la dette à long terme, déduction faite des émissions.

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

FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES[1)]

(en millions de dollars) Pour les exercices clos aux dates indiquées	**2025 (53 semaines)**			2024 (52 semaines)		
	Activités poursuivies	**Activités abandonnées**	**Total**	Activités poursuivies	Activités abandonnées	Total
Entrées nettes liées aux activités d'exploitation	**5 943 $**	**319 $**	**6 262 $**	5 749 $	316 $	6 065 $
Moins : Dépenses d'investissement[i)]	**2 379**	**32**	**2 411**	2 357	38	2 395
Intérêts payés	**831**	**148**	**979**	812	148	960
Paiements au titre de la location, montant net	**1 031**	**—**	**1 031**	899	—	899
Flux de trésorerie disponibles[1)]	**1 702 $**	**139 $**	**1 841 $**	1 681 $	130 $	1 811 $

i) Les dépenses d'investissement correspondent à la somme des acquisitions d'immobilisations corporelles et d'immeubles de placement et des entrées d'immobilisations incorporelles qui sont présentées dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie de la société, et des paiements anticipés transférés aux immobilisations corporelles au cours de l'exercice. Aucun paiement anticipé n'a été transféré aux immobilisations corporelles pour les exercices 2025 et 2024.

En 2025, les flux de trésorerie disponibles[1)] provenant des activités poursuivies se sont établis à 1 702 millions de dollars, en hausse de 21 millions de dollars comparativement à ceux inscrits en 2024. L'augmentation des flux de trésorerie disponibles[1)] provenant des activités poursuivies découle principalement de l'accroissement du bénéfice en trésorerie et de la baisse de l'impôt sur le résultat payé au cours de l'exercice à l'étude, facteurs en partie contrebalancés par la variation, d'un exercice à l'autre, des provisions. Les activités poursuivies ont également été touchées par une hausse des dépenses d'investissement et par l'augmentation des intérêts payés et des paiements au titre de la location comparativement à 2024.

Les flux de trésorerie disponibles[1)] provenant des activités abandonnées se sont établis à 139 millions de dollars, en hausse de 9 millions de dollars comparativement à ceux inscrits en 2024. L'accroissement s'explique par l'augmentation du bénéfice en trésorerie et par une baisse des dépenses d'investissement par rapport à 2024.

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.

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

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

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

	Aux 31 déc. 2025					31 déc. 2024				
(en millions de dollars)	**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
Dépôts à vue de clients	**— $**	**— $**	**— $**	**— $**	**— $**	353 $	— $	— $	— $	353 $
Dette à court terme	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**	800	—	—	—	800
Tranche à moins d'un an de la dette à long terme	**—**	**507**	**—**	**—**	**507**	631	682	—	—	1 313
Dette à long terme	**5 891**	**6 298**	**—**	**498**	**12 687**	7 570	6 003	—	498	14 071
Certains autres passifs[i)]	**315**	**—**	**504**	**—**	**819**	294	—	512	—	806
Total de la dette, compte non tenu des obligations locatives et des passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente	**6 206 $**	**6 805 $**	**504 $**	**498 $**	**14 013 $**	9 648 $	6 685 $	512 $	498 $	17 343 $
Tranche à moins d'un an des obligations locatives	**1 584**	**—**	**(575)**	**1**	**1 010**	1 648	—	(603)	—	1 045
Obligations locatives	**8 830**	**1**	**(3 456)**	**—**	**5 375**	8 535	1	(3 561)	2	4 977
Total de la dette, compte non tenu des passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente	**16 620 $**	**6 806 $**	**(3 527) $**	**499 $**	**20 398 $**	19 831 $	6 686 $	(3 652) $	500 $	23 365 $
Total de la dette et dépôts à vue de clients inclus dans les passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente[ii)]	**4 158**	**—**	**—**	**—**	**4 158**	—	—	—	—	—
Dette pour le total de la société	**20 778 $**	**6 806 $**	**(3 527) $**	**499 $**	**24 556 $**	19 831 $	6 686 $	(3 652) $	500 $	23 365 $

i) Au 31 décembre 2025, le poste « Certains autres passifs » incluait des passifs financiers de 708 millions de dollars (704 millions de dollars au 31 décembre 2024) qui ne répondaient pas aux critères de vente. Voir la note 23, « Autres passifs », des états financiers consolidés de la société.

ii) Au 31 décembre 2025, une dette de 4 158 millions de dollars liée à PC Finance était comptabilisée dans les passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente. Voir la note 5, « Actifs détenus en vue de la vente et activités abandonnées », des états financiers consolidés de la société. Au 31 décembre 2024, la dette de PC Finance s'élevait à 4 066 millions de dollars et se composait de dépôts à vue de clients, d'une dette à court terme, d'une tranche à moins d'un an de la dette à long terme, ainsi que d'une dette à long terme de 2 282 millions de dollars.

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 499 millions de dollars (500 millions de dollars au 31 décembre 2024) ainsi qu'une trésorerie et des équivalents de trésorerie et des placements à court terme de 301 millions de dollars (523 millions de dollars au 31 décembre 2024), donnant lieu à une dette nette de 198 millions de dollars (trésorerie nette de 23 millions de dollars au 31 décembre 2024).

La direction de Loblaw se concentre à s'assurer que la structure du capital convienne au domaine dans lequel chaque secteur exerce ses activités.

- Loblaw vise à ce que ses paramètres de crédit cadrent avec ceux de détaillants dont les notations sont élevées. Loblaw suit de près son ratio du total de la dette sur le montant ajusté du BAIIA[1)], mesure qui lui permet d'évaluer le niveau d'endettement. Le ratio de la dette sur le montant ajusté du BAIIA[1)] de Loblaw a diminué comparativement à celui inscrit en 2024, en raison principalement d'une amélioration du montant ajusté du BAIIA[1)], en partie contrebalancée par une hausse de la dette.

- Les objectifs de gestion du capital de la Banque PC consistent à systématiquement maintenir une assise financière solide tout en tenant compte des risques économiques auxquels l'expose son portefeuille de créances sur cartes de crédit et à satisfaire à toutes les exigences réglementaires qui sont définies par le Bureau du surintendant des institutions financières (le « BSIF »).

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

CLAUSES RESTRICTIVES ET EXIGENCES RÉGLEMENTAIRES La société, Loblaw et Propriétés de Choix sont tenues de respecter certaines clauses restrictives de nature financière au titre de divers instruments d'emprunt. La société, Loblaw et Propriétés de Choix respectaient ces clauses restrictives à la clôture de l'exercice 2025 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 2025 et les ont respectées tout au long de l'exercice.

3.3 Composantes du total de la dette

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	**2025 Montant en capital**	2024 Montant en capital
Billets non garantis de premier rang de George Weston	4,19 %	5 septembre 2029	**— $**	250 $
Loblaw				
– Billets non garantis de premier rang	4,39 %	16 juin 2035	**500**	—
– Billets non garantis de premier rang[i]	3,56 %	12 décembre 2029	**—**	400
– Billets non garantis de premier rang	5,12 %	4 mars 2054	**—**	400
Débentures non garanties de premier rang de Propriétés de Choix				
– Série V	4,29 %	16 janvier 2030	**300**	—
– Série W	4,63 %	8 août 2035	**350**	—
– Série X	5,37 %	8 août 2055	**150**	—
– Série U	5,03 %	28 février 2031	**—**	500
Total des débentures émises			**1 300 $**	1 550 $

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

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

(en millions de dollars)	Taux d'intérêt	Date d'échéance	**2025 Montant en capital**	2024 Montant en capital
Billets non garantis de premier rang de George Weston	4,12 %	17 juin 2024	**— $**	200 $
Billets non garantis de premier rang de Loblaw	3,92 %	10 juin 2024	**—**	400
Débentures non garanties de premier rang de Propriétés de Choix				
– Série F[i]	4,06 %	24 novembre 2025	**200**	—
– Série J	3,55 %	10 janvier 2025	**350**	—
– Série K	3,56 %	9 septembre 2024	**—**	550
– Série D	4,29 %	8 février 2024	**—**	200
Total des débentures remboursées			**550 $**	1 350 $

i) La débenture non garantie de premier rang de Propriétés de Choix a été remboursée le 5 septembre 2025.

FACILITÉS DE CRÉDIT ENGAGÉES Le tableau qui suit présente les composantes des lignes de crédit engagées disponibles à la clôture des exercices 2025 et 2024.

		Aux 31 déc. 2025		31 déc. 2024	
(en millions de dollars)	Date d'échéance[i)]	**Disponible**	**Prélevé**	Disponible	Prélevé
George Weston	27 mars 2028	**350 $**	**— $**	350 $	— $
Loblaw	27 mars 2030	**1 500**	**—**	1 500	—
Propriétés de Choix	21 mai 2030	**1 500**	**—**	1 500	—
Total des facilités de crédit engagées		**3 350 $**	**— $**	3 350 $	— $

i) En 2025, les dates d'échéance des facilités de crédit ont été repoussées comme suit : du 14 décembre 2026 au 27 mars 2028 pour GWL, du 15 juillet 2027 au 27 mars 2030 pour Loblaw et du 13 juin 2029 au 21 mai 2030 pour Propriétés de Choix. Toutes les autres modalités sont demeurées essentiellement les mêmes.

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

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 de Fiducie cartes de crédit Eagle (« 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.

	Aux	
(en millions de dollars)	**31 déc. 2025**	31 déc. 2024
Créances titrisées auprès de fiducies de titrisation indépendantes :		
Créances titrisées auprès de Fiducie cartes de crédit Eagle	**1 450 $**	1 450 $
Créances titrisées auprès d'autres fiducies de titrisation indépendantes	**650**	800
Total des créances titrisées auprès de fiducies de titrisation indépendantes[i)]	**2 100 $**	2 250 $

i) Voir la note 5, « Actifs détenus en vue de la vente et activités abandonnées », des états financiers consolidés de la société.

Dans le cadre de ses programmes de titrisation, la Banque PC est tenue de maintenir en tout temps un solde de son portefeuille de créances sur cartes de crédit équivalant à au moins 107 % du passif titrisé en cours. Elle se conformait à cette exigence à la clôture de l'exercice 2025 et s'y est conformée tout au long de l'exercice.

En 2025, Eagle a émis des billets à terme de premier rang et subordonnés de 300 millions de dollars (350 millions de dollars en 2024), échéant le 17 juin 2030 (17 juin 2029 en 2024). Ces billets portent intérêt à un taux moyen pondéré de 4,02 % (5,03 % en 2024). Dans le cadre de cette émission, des contrats à terme sur obligations de 150 millions de dollars (150 millions de dollars en 2024) ont été réglés, ce qui a donné lieu à une perte liée à la juste valeur réalisée de 1 million de dollars (profit de 2 millions de dollars en 2024) avant impôt. La perte sur les contrats à terme sur obligations sera reclassée dans le bénéfice net sur la durée des billets. Ce règlement a donné lieu à un taux d'intérêt effectif net de 4,07 % (4,91 % en 2024) sur les billets émis.

Des billets à terme de premier rang et subordonnés de 300 millions de dollars (250 millions de dollars en 2024) portant intérêt à un taux moyen pondéré de 1,34 % (2,28 % en 2024), qu'Eagle avait émis précédemment, sont venus à échéance et ont été remboursés le 17 juillet 2025 (17 juillet 2024 en 2024).

FIDUCIES DE FINANCEMENT INDÉPENDANTES À la clôture de l'exercice 2025, les fiducies de financement indépendantes avaient prélevé 704 millions de dollars (590 millions de dollars au 31 décembre 2024) 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 2025, Loblaw avait accordé un rehaussement de crédit de 80 millions de dollars (64 millions de dollars en 2024) sous forme de lettre de garantie en faveur des fiducies de financement indépendantes correspondant à au moins 10 % (au moins 10 % en 2024) du montant en capital des prêts en cours.

Loblaw a une facilité de crédit engagée renouvelable de 1 milliard de dollars qui constitue la source de financement des fiducies de financement indépendantes dont la date d'échéance est le 27 mars 2028.

CERTIFICATS DE PLACEMENT GARANTI Le tableau qui suit présente un résumé des activités liées à l'émission de certificats de placement garanti (« 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)	**2025**	2024
Solde à l'ouverture de l'exercice	**1 477 $**	1 654 $
CPG émis	**145**	375
CPG arrivés à échéance	**(340)**	(552)
Solde à la clôture de l'exercice[i)]	**1 282 $**	1 477 $

i) Voir la note 5, « Actifs détenus en vue de la vente et activités abandonnées », des états financiers consolidés de la société.

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. 2025**	31 déc. 2024
Débentures	**2029 à 2033**	**500 $**	500 $
Facilité de crédit de George Weston	**2028**	**—**	—
Coûts de transaction et autres	**s. o.**	**(2)**	(2)
Dette du Siège social de GWL		**498 $**	498 $

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 2025, l'obligation maximale de Loblaw au titre de ces garanties se chiffrait à 580 millions de dollars (580 millions de dollars en 2024) et un montant total de 32 millions de dollars (476 millions de dollars en 2024) disponible sous forme de lignes de crédit a été accordé aux pharmaciens propriétaires par diverses banques. À la clôture de l'exercice 2024, les pharmaciens propriétaires avaient prélevé un montant négligeable (montant négligeable en 2024) 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.

3.4 Valeur liquidative

La valeur liquidative est présentée pour GWL et représente l'estimation par la direction de la valeur actuelle des capitaux propres attribuables aux actionnaires participants de la société. La société cherche à créer de la valeur pour les actionnaires en augmentant sa valeur liquidative[1)].

Le calcul de la valeur liquidative[1)] est fondé sur la valeur de marché de la participation de la société dans ses entreprises en exploitation, soit Loblaw et Propriétés de Choix, diminuée de la dette nette et des actions privilégiées du Siège social de GWL, comme il est indiqué ci-dessous. La valeur liquidative[1)] est calculée à partir de données objectives, notamment le cours des actions et des parts des deux sociétés d'exploitation cotées en bourse de la société, Loblaw et Propriétés de Choix, lesquelles sont assujetties aux fluctuations des marchés et à d'autres facteurs indépendants de la volonté de la société, notamment l'évolution du contexte macroéconomique, la dynamique des marchés des capitaux et la perception des investisseurs.

Les valeurs présentées ci-dessous sont fournies à titre indicatif seulement et ne constituent ni une prévision d'événements futurs ni une mesure de la valeur intrinsèque.

Le tableau qui suit présente les composantes utilisées pour déterminer la valeur liquidative et la valeur liquidative par action ordinaire de la société.

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les exercices clos aux dates indiquées	Aux **31 déc. 2025**	31 déc. 2024	Variation (en $)	Variation (en %)
Ajouter :				
Cours des actions de Loblaw[i)] (en dollars)	**62,05 $**	47,29 $	14,76 $	31,2 %
Nombre d'actions de Loblaw[i)] détenues par GWL[ii)] (en millions)	**618,7**	635,4	(16,7)	(2,6) %
Valeur de marché du placement dans Loblaw[iii)]	**38 390 $**	30 048 $	8 342 $	27,8 %
Ajouter :				
Cours des parts de Propriétés de Choix (en dollars)	**14,81 $**	13,35 $	1,46 $	10,9 %
Nombre de parts de Propriétés de Choix par détenues par GWL[iv)] (en millions)	**446,4**	446,4	—	— %
Valeur de marché du placement dans Propriétés de Choix[iii)]	**6 611 $**	5 959 $	652 $	10,9 %
Déduire :				
Dette du Siège social de GWL[v)]	**(498) $**	(498) $	— $	— %
Actions privilégiées	**(835)**	(835)	—	— %
Certaines provisions[vi)]	**—**	(247)	247	100,0 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie et placements à court terme du Siège social de GWL	**301**	523	(222)	(42,4) %
Dette nette et actions privilégiées du Siège social de GWL	**(1 032) $**	(1 057) $	25 $	2,4 %
Valeur liquidative[1)]	**43 969 $**	34 950 $	9 019 $	25,8 %
Nombre d'actions ordinaires en circulation[3)] (en millions)	**379,5**	390,1	(10,6)	(2,7) %
Valeur liquidative par action ordinaire[1)] (en dollars)	**115,86 $**	89,59 $	26,27 $	29,3 %

i) Ajusté de façon rétrospective afin de refléter le fractionnement d'actions à raison de quatre pour une de Loblaw qui a pris effet à la fermeture des bureaux le 18 août 2025.
ii) GWL participe au programme d'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw afin de conserver son pourcentage de participation.
iii) La valeur de la participation de GWL dans ses entreprises en exploitation est calculée en multipliant le nombre d'actions ou de parts de Loblaw et de Propriétés de Choix détenues par la société par leur cours de clôture respectif à la TSX à la date de clôture, soit le 31 décembre, ou au jour de bourse le plus rapproché précédant la date de clôture lorsque celle-ci ne tombe pas un jour de bourse. En 2025, il s'agissait du 31 décembre (le 31 décembre en 2024).
iv) Le nombre de parts de Propriétés de Choix détenues par GWL comprend à la fois des parts de société en commandite de catégorie B et des parts de fiducie. Les parts de société en commandite de catégorie B sont économiquement équivalentes aux parts de fiducie, donnent droit à des distributions équivalentes à celles versées sur les parts de fiducie et sont échangeables, au gré du porteur, contre des parts de fiducie.
v) À l'exclusion des obligations locatives.
vi) La provision comptabilisée a été payée au premier trimestre de 2025. Voir la note 32, « Passifs éventuels », des états financiers consolidés de 2025 de la société pour plus de précisions.

La valeur liquidative par action ordinaire[1)] s'établissait à 115,86 $ au 31 décembre, 2025, comparativement à 89,59 $ au 31 décembre 2024. L'augmentation de 26,27 $, ou 29,3 %, reflète une hausse du cours des actions et des parts de Loblaw et de Propriétés de Choix, respectivement, et l'incidence favorable du nombre moins élevé d'actions ordinaires de GWL en circulation attribuable aux rachats d'actions, facteurs en partie contrebalancés par l'incidence d'une baisse du nombre d'actions de Loblaw détenues par GWL attribuable à la participation de GWL à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw.

3.5 Situation financière

Le montant ajusté du rendement des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires de la société[1)] et le montant ajusté du rendement du capital[1)] sont des ratios calculés sur la base du total de la société (y compris les activités poursuivies et les activités abandonnées). Voir la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du présent rapport de gestion pour obtenir la définition de ces mesures.

	Aux	
	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Montant ajusté du rendement des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires de la société[1)]	**35,2 %**	28,3 %
Montant ajusté du rendement du capital[1)]	**15,2 %**	14,5 %

Le montant ajusté du rendement des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires de la société[1)] a augmenté à la clôture de l'exercice 2025 comparativement au montant inscrit à la clôture de l'exercice 2024, en raison essentiellement d'une diminution des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires de la société[1)] et d'une amélioration de la performance sous-jacente consolidée de la société.

Le montant ajusté du rendement du capital[1)] a augmenté à la clôture de l'exercice 2025 comparativement au montant inscrit à la clôture de l'exercice 2024, en raison principalement d'une amélioration de la performance sous-jacente consolidée de la société, laquelle a été en partie contrebalancée par une hausse du capital moyen[1)].

3.6 Notations

Le tableau qui suit présente les notations actuelles de GWL.

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

En 2025, Morningstar DBRS (« DBRS ») a confirmé les notations de GWL et modifié la tendance, qui est passée de stable à positive. Standard and Poor's Global Ratings (« S&P ») a confirmé les notations et les perspectives de GWL.

Le tableau qui suit présente les notations actuelles de Loblaw.

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

En 2025, DBRS a confirmé les notations de Loblaw et modifié la tendance, qui est passée de stable à positive. S&P a confirmé les notations et les perspectives de Loblaw.

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

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

En 2025, DBRS a confirmé les notations de Propriétés de Choix et modifié la tendance, qui est passée de stable à positive. S&P a confirmé les notations et les perspectives de Propriétés de Choix.

3.7 Capital social

CAPITAL SOCIAL ORDINAIRE ET TITRES DE PARTICIPATION EN CIRCULATION Le capital social ordinaire en circulation de GWL se compose d'actions ordinaires et d'actions privilégiées. Le tableau suivant présente en détail les actions ordinaires et les actions privilégiées autorisées et en circulation au 31 décembre 2025.

(nombre d'actions ordinaires)		Autorisées	En circulation
Actions ordinaires[3)]		Nombre illimité	379 506 166
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 2025 et le 31 décembre 2024.

	2025		2024	
(en millions de dollars, sauf indication contraire)	**Nombre d'actions ordinaires[3)]**	**Capital social ordinaire**	Nombre d'actions ordinaires[3)]	Capital social ordinaire
Émises et en circulation à l'ouverture de l'exercice	**390 134 334**	**2 478 $**	403 639 743	2 511 $
Émises en vue du règlement d'options sur actions	**869 109**	**35**	1 419 138	53
Rachetées et annulées[i)]	**(11 497 277)**	**(78)**	(14 924 547)	(86)
Émises et en circulation à la clôture de l'exercice	**379 506 166**	**2 435 $**	390 134 334	2 478 $
Actions détenues en fiducie à l'ouverture de l'exercice	**(259 881)**	**(2) $**	(371 685)	(3) $
Rachetées en vue du règlement futur d'UATI et d'UAR	**(81 000)**	**(1)**	(138 000)	(1)
Libérées en vue du règlement d'UATI et d'UAR	**106 332**	**1**	249 804	2
Actions détenues en fiducie à la clôture de l'exercice	**(234 549)**	**(2) $**	(259 881)	(2) $
Émises et en circulation, déduction faite des actions détenues en fiducie à la clôture de l'exercice	**379 271 617**	**2 433 $**	389 874 453	2 476 $
Nombre moyen pondéré en circulation, déduction faite des actions détenues en fiducie	**384 721 950**		396 488 607	

i) Le nombre d'actions ordinaires rachetées et annulées au 31 décembre 2025 ne comprend pas les actions qui pourraient être rachetées après la clôture de l'exercice dans le cadre du régime d'achat automatique d'actions (le « RAAA »), comme il est décrit ci-dessous.

Au troisième trimestre de 2025, la société a réalisé un fractionnement d'actions à raison de trois pour une, de ses actions ordinaires en circulation. Le fractionnement d'actions a été réalisé sous la forme d'un dividende en actions, dans le cadre duquel les actionnaires ont reçu deux actions ordinaires supplémentaires pour chaque action ordinaire détenue. Le fractionnement d'actions a pris effet à la fermeture des bureaux le 18 août 2025, pour les actionnaires inscrits à la fermeture des bureaux le 14 août 2025.

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.

DIVIDENDES La déclaration et le paiement des dividendes sur les actions ordinaires de la société, ainsi que leur montant, sont laissés à la discrétion du Conseil d'administration de la société (le « Conseil»), qui tient compte des résultats financiers de la société, de ses besoins de capitaux, de ses flux de trésorerie disponibles et des perspectives quant à ses activités et, à l'occasion, d'autres facteurs qu'il juge pertinents. À long terme, la société a l'intention d'augmenter le montant des dividendes tout en conservant suffisamment de flux de trésorerie disponibles pour financer sa croissance future. Au deuxième trimestre de 2025 et au deuxième trimestre de 2024, le Conseil a accru de 0,0246 $ et de 0,035666 $ le dividende trimestriel par action ordinaire, qui est passé à 0,297933 $ et à 0,273333 $ l'action, respectivement. Le Conseil a déclaré les dividendes suivants pour les exercices clos indiqués :

(en dollars)	**2025**	2024
Dividendes déclarés par action[i] :		
Action ordinaire[3]	**1,167132 $**	1,057666 $
Action 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 2025 étaient payables le 1er janvier 2026. Les dividendes déclarés sur les actions privilégiées de série I au quatrième trimestre de 2025 étaient payables le 15 décembre 2025.

Le tableau qui suit présente un résumé des dividendes trimestriels de la société qui ont été déclarés après la clôture de l'exercice 2025.

(en dollars)		
Dividendes déclarés par action[i] :	– Action ordinaire	0,297933 $
	– 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 2026 sont payables le 1er avril 2026. Les dividendes déclarés sur les actions privilégiées de série I au premier trimestre de 2025 sont payables le 15 mars 2026.

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)	**2025**	2024
Rachetées en vue du règlement futur d'UATI et d'UAR[3] (nombre d'actions)	**81 000**	138 000
Rachetées en vue du règlement courant d'UAD[3] (nombre d'actions)	**929**	5 163
Rachetées et annulées[3] (nombre d'actions)	**11 497 277**	14 924 547
Contrepartie en trésorerie payée		
Rachetées et détenues en fiducie	**(7) $**	(10) $
Rachetées et annulées	**(993)**	(990)
Prime comptabilisée en charges dans les résultats non distribués		
Rachetées et détenues en fiducie	**7 $**	9 $
Rachetées et annulées[i]	**1 020**	876
Diminution du capital social[ii]	**78 $**	86 $

i) Comprend un montant de 163 millions de dollars (82 millions de dollars en 2024) lié au RAAA, comme il est décrit ci-dessous.
ii) Comprend un montant de 12 millions de dollars (8 millions de dollars en 2024) lié au RAAA, comme il est décrit ci-dessous.

En 2025, GWL a renouvelé son offre publique de rachat dans le cours normal des activités visant le rachat, à la TSX ou par l'intermédiaire de systèmes de négociation parallèles, d'au plus 19 344 552 de ses actions ordinaires, soit environ 5 % des actions ordinaires émises et en circulation.

Au troisième trimestre de 2025, la TSX a accepté une modification de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de la société afin de permettre à Wittington, l'actionnaire détenant le contrôle de la société, de participer à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de manière à maintenir sa participation proportionnelle dans la société à environ 59,2 %. Les rachats d'actions ordinaires auprès de Wittington seront effectués dans le cadre de la séance de bourse spéciale de la TSX conformément à un régime de cession de titres automatique convenu entre le courtier de la société, la société et Wittington. Le nombre d'actions ordinaires achetées auprès de Wittington sera retranché du nombre maximal d'actions ordinaires pouvant être achetées dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités.

En 2025, 11 497 277 actions ordinaires (14 924 547 actions ordinaires en 2024) 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 993 millions de dollars (990 millions de dollars en 2024), y compris 4 417 067 actions ordinaires (4 343 712 actions ordinaires en 2024) rachetées auprès de Wittington pour une contrepartie totale de 387 millions de dollars (288 millions de dollars en 2024).

La société participe à un RAAA avec un courtier afin de faciliter le rachat de ses actions ordinaires dans le cadre de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Pendant la période de validité du RAAA, le courtier de la société peut acheter des actions ordinaires à des moments où la société ne serait pas active sur le marché. Au 31 décembre 2025, une obligation de rachat d'actions de 175 millions de dollars a été comptabilisée en vertu du RAAA dans les fournisseurs et autres passifs dans les états financiers consolidés de la société.

Au 31 décembre 2025, 6 907 384 actions ordinaires ont été rachetées dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de la société.

3.8 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 du total de la dette ».

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 PC Finance, aux lettres de crédit et au financement par des tiers offert aux franchisés de Loblaw. À la clôture de l'exercice 2025, le passif brut éventuel lié aux lettres de crédit de la société se chiffrait à environ 586 millions de dollars (587 millions de dollars en 2024).

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.

OBLIGATIONS DÉCOULANT DE CONTRATS DE LOCATION Dans le cadre des cessions, par le passé, de certains de ses actifs et de Wellwise (voir la note 6, « Cessation progressive d'activités et cession d'entreprises », des états financiers consolidés de la société), Loblaw a cédé des contrats de location à des tiers. Loblaw demeure responsable des obligations découlant de ces contrats jusqu'en 2033 dans le cas où l'un ou l'autre des cessionnaires ne respecterait pas ses obligations. À la clôture de l'exercice 2025, Loblaw avait garanti des obligations découlant de contrats de location de 9 millions de dollars (2 millions de dollars en 2024).

SERVICES FINANCIERS Loblaw a fourni, en faveur de Mastercard, une garantie au nom de la Banque PC relativement à l'acceptation de la Banque PC comme membre et titulaire de licence pour la marque Mastercard. À la clôture de l'exercice 2025, 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 2024).

GARANTIE SOUS FORME DE TRÉSORERIE À la clôture de l'exercice 2025, Loblaw avait conclu des ententes en vue de garantir, sous forme de trésorerie, certaines de ses facilités de crédit non engagées jusqu'à concurrence de 93 millions de dollars (94 millions de dollars en 2024). À la clôture de l'exercice 2025, aucun montant en trésorerie (aucun montant en 2024) n'était déposé auprès de grandes institutions financières et classé à titre de dépôts de garantie.

3.9 Obligations contractuelles

Le tableau suivant résume certaines des obligations contractuelles importantes de la société et d'autres obligations à la clôture de l'exercice 2025.

SOMMAIRE DES OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

	Paiements à effectuer pour chaque exercice						
(en millions de dollars)	2026	2027	2028	2029	2030	Par la suite	Total
Total de la dette (y compris les paiements d'intérêts)[i]	1 120 $	1 291 $	3 370 $	2 110 $	1 621 $	10 392 $	19 904 $
Fournisseurs et autres passifs	7 535	—	—	—	—	—	7 535
Contrats de change à terme	336	—	—	—	—	—	336
Passifs financiers[ii]	63	62	55	58	55	268	561
Obligations découlant de contrats de location	1 009	937	756	705	565	2 563	6 535
Participation des pharmaciens propriétaires	396	—	—	—	—	—	396
Contrats liés à l'achat de biens immobiliers et de projets d'investissement[iii]	522	400	210	8	—	1	1 141
Obligations liées à des achats[iv]	907	184	119	54	35	13	1 312
Total des obligations contractuelles liées aux activités poursuivies	11 888 $	2 874 $	4 510 $	2 935 $	2 276 $	13 237 $	37 720 $
Total des obligations contractuelles liées aux activités abandonnées	2 371 $	668 $	693 $	694 $	479 $	25 $	4 930 $
Obligations contractuelles pour le total de la société	14 259 $	3 542 $	5 203 $	3 629 $	2 755 $	13 262 $	42 650 $

i) 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 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 2025.

ii) Ces passifs représentent les paiements contractuels auxquels s'est engagée Loblaw relativement aux immeubles cédés à des tiers.

iii) Comprennent les accords relatifs à l'achat de matériel et de biens immobiliers et des engagements en immobilisations relatifs à la construction, à l'agrandissement et à la rénovation des bâtiments, ainsi que d'autres obligations contractuelles comme les loyers opérationnels. Des engagements d'environ 361 millions de dollars sont liés à des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. Ces accords peuvent prévoir des modalités qui pourraient ou non être respectées. Si les modalités 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 2025, la société avait des passifs non courants additionnels, 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.

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

Le tableau suivant résume les principales informations financières consolidées tirées des états financiers consolidés résumés intermédiaires de la société pour chacun des huit derniers trimestres. En raison de l'annonce de la vente de PC Finance par Loblaw, les résultats de PC Finance sont présentés séparément à titre d'activités abandonnées dans les résultats actuels et comparatifs de la société. Sauf indication contraire, toute l'information financière représente les résultats des activités poursuivies de la société.

	2025[2)]					2024[2)]				
(en millions de dollars, sauf indication contraire)	**Premier trimestre (12 semaines)**	**Deuxième trimestre (12 semaines)**	**Troisième trimestre (16 semaines)**	**Quatrième trimestre (13 semaines)**	**Total (53 semaines)**	Premier trimestre (12 semaines)	Deuxième trimestre (12 semaines)	Troisième trimestre (16 semaines)	Quatrième trimestre (12 semaines)	Total (52 semaines)
Produits	**14 054 $**	**14 608 $**	**19 313 $**	**16 536 $**	**64 511 $**	13 505 $	13 859 $	18 479 $	14 874 $	60 717 $
Résultat d'exploitation	**1 009 $**	**1 369 $**	**1 546 $**	**1 176 $**	**5 100 $**	889 $	734 $	1 392 $	933 $	3 948 $
Montant ajusté du BAIIA[1)]	**1 608 $**	**1 840 $**	**2 238 $**	**1 894 $**	**7 580 $**	1 529 $	1 735 $	2 075 $	1 711 $	7 050 $
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	**613 $**	**506 $**	**682 $**	**537 $**	**2 338 $**	601 $	588 $	775 $	599 $	2 563 $
Bénéfice net	**350 $**	**648 $**	**882 $**	**593 $**	**2 473 $**	492 $	667 $	440 $	897 $	2 496 $
Bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société	**93 $**	**268 $**	**491 $**	**290 $**	**1 142 $**	246 $	410 $	29 $	674 $	1 359 $
Loblaw[i)]	**253 $**	**366 $**	**394 $**	**322 $**	**1 335 $**	225 $	233 $	327 $	240 $	1 025 $
Propriétés de Choix	**(96)**	**(154)**	**242**	**(53)**	**(61)**	142	514	(663)	792	785
Incidence de la consolidation	**3**	**61**	**(157)**	**22**	**(71)**	(64)	(154)	291	(356)	(283)
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	**160 $**	**273 $**	**479 $**	**291 $**	**1 203 $**	303 $	593 $	(45) $	676 $	1 527 $
Siège social de GWL	**(89)**	**(26)**	**(27)**	**(35)**	**(177)**	(85)	(201)	(22)	(17)	(325)
Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société lié aux activités poursuivies	**71 $**	**247 $**	**452 $**	**256 $**	**1 026 $**	218 $	392 $	(67) $	659 $	1 202 $
Activités abandonnées	**12**	**11**	**25**	**24**	**72**	18	8	82	5	113
Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société	**83 $**	**258 $**	**477 $**	**280 $**	**1 098 $**	236 $	400 $	15 $	664 $	1 315 $
Bénéfice net par action ordinaire[3)] (en dollars) – de base	**0,21 $**	**0,67 $**	**1,24 $**	**0,73 $**	**2,86 $**	0,59 $	1,00 $	0,04 $	1,70 $	3,32 $
Activités poursuivies	**0,18 $**	**0,64 $**	**1,18 $**	**0,67 $**	**2,67 $**	0,54 $	0,98 $	(0,17) $	1,69 $	3,03 $
Activités abandonnées	**0,03 $**	**0,03 $**	**0,06 $**	**0,06 $**	**0,19 $**	0,05 $	0,02 $	0,21 $	0,01 $	0,29 $
Bénéfice net par action ordinaire[3)] (en dollars) – dilué	**0,21 $**	**0,65 $**	**1,23 $**	**0,72 $**	**2,80 $**	0,58 $	0,99 $	0,03 $	1,68 $	3,27 $
Activités poursuivies	**0,18 $**	**0,62 $**	**1,17 $**	**0,66 $**	**2,62 $**	0,53 $	0,97 $	(0,18) $	1,67 $	2,99 $
Activités abandonnées	**0,03 $**	**0,03 $**	**0,06 $**	**0,06 $**	**0,18 $**	0,05 $	0,02 $	0,21 $	0,01 $	0,28 $
Montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire[1), 3)] (en dollars)	**0,86 $**	**1,02 $**	**1,37 $**	**1,21 $**	**4,46 $**	0,77 $	0,98 $	1,19 $	1,05 $	3,98 $
Activités abandonnées	**0,83 $**	**0,99 $**	**1,31 $**	**1,15 $**	**4,28 $**	0,72 $	0,96 $	1,15 $	1,00 $	3,83 $
Activités abandonnées	**0,03 $**	**0,03 $**	**0,06 $**	**0,06 $**	**0,18 $**	0,05 $	0,02 $	0,04 $	0,05 $	0,15 $

i) Apport du bénéfice net lié aux activités poursuivies de Loblaw, déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle.

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

- Les produits de Loblaw ont été touchés par divers facteurs, dont les suivants :
  - l'incidence du caractère saisonnier, qui est plus importante au quatrième trimestre et l'est moins au premier trimestre;
  - le calendrier des jours fériés;
  - l'incidence de la 13e semaine au quatrième trimestre de 2025;
  - l'incidence de la conjoncture macroéconomique sur les prix dans les secteurs de l'alimentation au détail et des pharmacies au détail;
  - les variations de la superficie nette de vente au détail. Au cours des huit derniers trimestres, la superficie nette de vente au détail a augmenté de 2,1 millions de pieds carrés pour s'établir à 73,3 millions de pieds carrés.

- Les produits de Propriétés de Choix reflètent l'incidence de ce qui suit :
  - les taux de location plus élevés en ce qui concerne le portefeuille d'immeubles de commerce de détail et d'immeubles industriels;
  - l'apport des acquisitions, déduction faite des cessions, et des transferts d'aménagement;
  - les paiements tirés des résiliations de baux;
  - les recouvrements de dépenses d'investissement et d'exploitation plus élevés;
  - 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 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;
  - l'incidence de la 13e semaine au quatrième trimestre de 2025;
  - les économies de coûts, l'efficience sur le plan de l'exploitation et les bénéfices associés aux initiatives stratégiques.

- la variation de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de Propriétés de Choix est attribuable à ce qui suit :
  - les variations des produits, comme il est décrit ci-dessus;
  - l'incidence des acquisitions et des cessions d'immeubles de placement et des transferts d'aménagement;
  - les variations des frais de vente et charges générales et administratives.

- l'effet, d'un exercice à l'autre, des variations de l'incidence de la consolidation. Voir la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du présent rapport de gestion pour une analyse de l'incidence de la consolidation.

- l'incidence, d'un exercice à l'autre, des variations enregistrées par le Siège social de GWL, en raison de ce qui suit :
  - les fluctuations de l'ajustement de la juste valeur des autres placements.

- le bénéfice net dilué par action ordinaire tient compte de l'incidence favorable des actions rachetées aux fins d'annulation.

4.2 Résultats du quatrième trimestre

Loblaw a enregistré d'excellents résultats au quatrième trimestre, témoignant d'une exécution efficace de son plan stratégique. Sur une base comparable de 12 semaines, les produits se sont accrus de 3,5 %, la marge brute exprimée en pourcentage s'est améliorée de 10 points de base et les frais de vente et charges générales et administratives exprimés en pourcentage du chiffre d'affaires sont demeurés inchangés. L'achalandage a augmenté au cours du quatrième trimestre, les Canadiens ayant reconnu la valeur, la qualité, le service et la commodité grâce auxquels la société se distingue dans l'ensemble de son réseau national. Cette hausse de l'achalandage s'est traduite par des gains de parts de marché soutenus dans l'ensemble de ses bannières. Le chiffre d'affaires tiré du commerce électronique a affiché une forte croissance, la commodité omnicanale demeurant une priorité pour les clients. Le chiffre d'affaires des magasins comparables du secteur de l'alimentation au détail[4)] a affiché une croissance constante tout au long du trimestre. Dans l'ensemble du réseau Shoppers Drug Mart et Pharmaprix[MD], Loblaw a poursuivi sur sa lancée à l'avant du magasin, soutenue par la vigueur du chiffre d'affaires tiré des produits de beauté et des produits en vente libre. Les médicaments sur ordonnance et les services de soins de santé ont de nouveau bénéficié de la forte croissance des médicaments de spécialité et des services de soins de santé.

Propriétés de Choix a enregistré de solides résultats opérationnels et financiers au quatrième trimestre, et tout au long de l'exercice 2025. Son portefeuille de grande qualité, composé de biens immobiliers dont le locataire principal est un commerce d'alimentation et d'actifs industriels bien situés, a continué de bénéficier d'une forte demande des locataires, ce qui a favorisé l'amélioration du taux d'occupation et la croissance des flux de trésorerie. La solidité du bilan de Propriétés de Choix et son approche rigoureuse en matière d'exploitation, de gestion active du capital et de réalisation de projets d'aménagement lui permettent d'assurer une stabilité durable et de poursuivre sa croissance, dans la continuité de sa stratégie éprouvée de création de valeur à long terme. Toujours confiante du succès de ses activités futures, Propriétés de Choix a annoncé une quatrième augmentation annuelle consécutive de sa distribution aux porteurs de parts.

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

En raison de l'annonce de la vente de PC Finance par Loblaw, les résultats de PC Finance sont présentés séparément à titre d'activités abandonnées dans les résultats actuels et comparatifs de la société. Sauf indication contraire, toute l'information financière représente les résultats des activités poursuivies de la société.

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres clos les 31 déc. 2025 (13 semaines)	31 déc. 2024[2)] (12 semaines)	Variation (en $)	Variation (en %)
Produits	**16 536 $**	**14 874 $**	**1 662 $**	**11,2 %**
Résultat d'exploitation	**1 176 $**	**933 $**	**243 $**	**26,0 %**
Montant ajusté du BAIIA[1)]	**1 894 $**	1 711 $	183 $	10,7 %
Montant ajusté de la marge du BAIIA[1)]	**11,5 %**	11,5 %		
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	**537 $**	**599 $**	**(62) $**	**(10,4) %**
Charges d'intérêts nettes (produits d'intérêts nets) et autres charges financières	**255 $**	**(152) $**	**407 $**	**267,8 %**
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières[1)]	**266 $**	247 $	19 $	7,7 %
Impôt sur le résultat	**373 $**	**198 $**	**175 $**	**88,4 %**
Montant ajusté de l'impôt sur le résultat[1)]	**300 $**	266 $	34 $	12,8 %
Taux d'impôt effectif	**40,5 %**	**18,2 %**		
Montant ajusté du taux d'impôt effectif[1)]	**27,2 %**	27,1 %		
Bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société	**290 $**	**674 $**	**(384) $**	**(57,0) %**
Loblaw[i)]	**322 $**	240 $	82 $	34,2 %
Propriétés de Choix	**(53)**	792	(845)	(106,7) %
Incidence de la consolidation	**22**	(356)	378	106,2 %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	**291 $**	676 $	(385) $	(57,0) %
Siège social de GWL	**(35)**	(17)	(18)	(105,9) %
Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société lié aux activités poursuivies	**256 $**	659 $	(403) $	(61,2) %
Activités abandonnées	**24**	5	19	380,0 %
Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société	**280 $**	**664 $**	**(384) $**	**(57,8) %**
Bénéfice net dilué par action ordinaire[3)] (en dollars)	**0,72 $**	**1,68 $**	**(0,96) $**	**(57,1) %**
Activités poursuivies	**0,66 $**	1,67 $	(1,01) $	(60,5) %
Activités abandonnées	**0,06 $**	0,01 $	0,05 $	500,0 %
Loblaw[i)]	**395 $**	335 $	60 $	17,9 %
Propriétés de Choix	**106**	110	(4)	(3,6) %
Incidence de la consolidation[1)]	**(7)**	(23)	16	69,6 %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	**494 $**	422 $	72 $	17,1 %
Siège social de GWL	**(50)**	(25)	(25)	(100,0) %
Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société[1)] lié aux activités poursuivies	**444 $**	397 $	47 $	11,8 %
Activités abandonnées	**24**	18	6	33,3 %
Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société[1)]	**468 $**	415 $	53 $	12,8 %
Montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire[1), 3)] (en dollars)	**1,21 $**	1,05 $	0,16 $	15,2 %
Activités poursuivies	**1,15 $**	1,00 $	0,15 $	15,0 %
Activités abandonnées	**0,06 $**	0,05 $	0,01 $	20,0 %
Dividendes déclarés par action (en dollars) :				
Actions ordinaires[3)]	**0,297933 $**	0,273333 $		
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 du bénéfice net lié aux activités poursuivies de Loblaw, déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle.

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

Le bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société s'est établi à 280 millions de dollars au quatrième trimestre de 2025, en baisse de 384 millions de dollars, ou 57,8 %, comparativement à celui de 664 millions de dollars inscrit au quatrième trimestre de 2024. Le bénéfice net dilué par action ordinaire s'est établi à 0,72 $, en baisse de 0,96 $ par action ordinaire, ou 57,1 %. La diminution est attribuable surtout à l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 388 millions de dollars (0,99 $ par action ordinaire) de l'ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie, qui a donné lieu à une diminution du cours des parts de Propriétés de Choix, ce qui s'est traduit par un profit lié à la juste valeur de 11 millions de dollars au quatrième trimestre de 2025, comparativement à un profit lié à la juste valeur de 399 millions de dollars au quatrième trimestre de 2024.

Le montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société[1)] s'est établi à 468 millions de dollars, en hausse de 53 millions de dollars, ou 12,8 %. Le montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire[1)] s'est établi à 1,21 $, en hausse de 0,16 $ par action ordinaire, ou 15,2 %.

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

Au quatrième trimestre de 2025, le bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société liés aux activités poursuivies s'est établi à 256 millions de dollars (0,66 $ par action ordinaire), en baisse de 403 millions de dollars (1,01 $ par action ordinaire) comparativement au quatrième trimestre de 2024. La diminution est attribuable à l'incidence nette défavorable, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement totalisant 450 millions de dollars (1,16 $ par action ordinaire), comme il est décrit ci-dessous, en partie contrebalancée par une amélioration de 47 millions de dollars (0,15 $ par action ordinaire) de la performance sous-jacente consolidée sur le plan de l'exploitation de la société.

L'incidence nette défavorable, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement totalisant 450 millions de dollars (1,16 $ par action ordinaire) découle principalement de ce qui suit :

- l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 388 millions de dollars (0,99 $ par action ordinaire) de l'ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie;
- l'incidence défavorable de 56 millions de dollars (0,14 $ par action ordinaire) de l'impôt différé au titre de l'écart externe lié à la vente de PC Finance par Loblaw;
- l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 47 millions de dollars (0,12 $ 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 défavorable, d'un exercice à l'autre, de 44 millions de dollars (0,12 $ 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;

facteurs en partie contrebalancés par :

- l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 41 millions de dollars (0,10 $ par action ordinaire) de la diminution de l'amortissement des immobilisations incorporelles de Loblaw liée essentiellement à certaines immobilisations incorporelles liées à l'acquisition Shoppers Drug Mart/Pharmaprix en 2014 qui sont maintenant entièrement amorties;
- l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 36 millions de dollars (0,09 $ par action ordinaire) de la charge liée au programme de fidélisation *PC Optimum* de Loblaw comptabilisée à l'exercice précédent.

Le montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société[1)] lié aux activités poursuivies s'est établi à 444 millions de dollars au quatrième trimestre de 2025, en hausse de 47 millions de dollars, ou 11,8 %, par rapport au quatrième trimestre de 2024. L'augmentation découle de l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 72 millions de dollars de l'apport des sociétés d'exploitation cotées en bourse. L'augmentation a été en partie contrebalancée par l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 25 millions de dollars du Siège social de GWL, en raison essentiellement de l'incidence, d'un exercice à l'autre, de l'ajustement de la juste valeur d'autres placements, et par une hausse de la charge d'impôt sur le résultat liée à la participation de GWL à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw.

Le montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire[1)] lié aux activités poursuivies s'est établi à 1,15 $ au quatrième trimestre de 2025, en hausse de 0,15 $ par action ordinaire, ou 15,0 %, par rapport à celui inscrit au quatrième trimestre de 2024. La hausse est attribuable à la performance enregistrée en ce qui a trait au montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société[1)] lié aux activités poursuivies dont il est question ci-dessus et à l'incidence favorable des actions rachetées aux fins d'annulation au cours des 12 derniers mois (0,03 $ 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)	Trimestres clos les **31 déc. 2025 (13 semaines)**	31 déc. 2024[2] (12 semaines)	Variation (en $)	Variation (en %)
Loblaw	**16 382 $**	14 725 $	1 657 $	11,3 %
Propriétés de Choix	**355**	344	11	3,2 %
Incidence de la consolidation[1]	**(201)**	(195)	(6)	(3,1) %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	**16 536 $**	14 874 $	1 662 $	11,2 %
Siège social de GWL	**—**	—		
Chiffres consolidés	**16 536 $**	14 874 $	1 662 $	11,2 %

Les produits se sont établis à 16 536 millions de dollars au quatrième trimestre de 2025, en hausse de 1 662 millions de dollars, ou 11,2 %, comparativement à ceux inscrits au quatrième trimestre de 2024. 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 11,1 % découlant de l'augmentation de 11,3 % des produits de Loblaw. L'augmentation est essentiellement attribuable à la croissance[4] du chiffre d'affaires des magasins comparables.
- Incidence positive de 0,1 % découlant de l'augmentation de 3,2 % des produits de Propriétés de Choix. La hausse de 11 millions de dollars est essentiellement attribuable à des taux de location plus élevés, à l'apport des acquisitions, déduction faite des cessions, ainsi qu'aux projets d'aménagement achevés, facteurs en partie contrebalancés par la diminution des paiements tirés des résiliations de baux.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres clos les **31 déc. 2025 (13 semaines)**	31 déc. 2024[2] (12 semaines)	Variation (en $)	Variation (en %)
Loblaw	**1 132 $**	791 $	341 $	43,1 %
Propriétés de Choix	**134**	224	(90)	(40,2) %
Incidence de la consolidation[1]	**(80)**	(83)	3	3,6 %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	**1 186 $**	932 $	254 $	27,3 %
Siège social de GWL	**(10)**	1	(11)	(1 100,0) %
Chiffres consolidés	**1 176 $**	933 $	243 $	26,0 %

Le résultat d'exploitation s'est établi à 1 176 millions de dollars au quatrième trimestre de 2025, en hausse de 243 millions de dollars, ou 26,0 %, comparativement à celui de 933 millions de dollars inscrit au quatrième trimestre de 2024. L'augmentation découle essentiellement d'une amélioration de 140 millions de dollars de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation attribuable à Loblaw et à Propriétés de Choix, en partie contrebalancée par l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, du Siège social de GWL. L'augmentation reflète également l'incidence nette favorable, d'un exercice à l'autre, de 103 millions de dollars d'éléments d'ajustement, comme il est décrit ci-dessous.

L'incidence nette favorable, d'un exercice à l'autre, de 103 millions de dollars d'éléments d'ajustement est attribuable essentiellement aux facteurs suivants :

- l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 105 millions de dollars de la diminution de l'amortissement des immobilisations incorporelles de Loblaw relatif essentiellement à certaines immobilisations incorporelles en lien avec l'acquisition de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix en 2014, qui sont maintenant entièrement amorties;
- l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 99 millions de dollars de la charge relative au programme de fidélisation *PC Optimum* de Loblaw comptabilisée à l'exercice précédent;

facteurs en partie contrebalancés par :

- l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 51 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur du placement de Propriétés de Choix dans des titres immobiliers d'Allied;
- l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 45 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.

MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA[1)]

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres clos les **31 déc. 2025 (13 semaines)**	31 déc. 2024[2)] (12 semaines)	Variation (en $)	Variation (en %)
Loblaw	**1 773 $**	1 593 $	180 $	11,3 %
Propriétés de Choix	**250**	247	3	1,2 %
Incidence de la consolidation[1)]	**(120)**	(130)	10	7,7 %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	**1 903 $**	1 710 $	193 $	11,3 %
Siège social de GWL	**(9)**	1	(10)	(1 000,0) %
Chiffres consolidés	**1 894 $**	1 711 $	183 $	10,7 %

Le montant ajusté du BAIIA[1)] a augmenté de 183 millions de dollars, ou 10,7 %, au quatrième trimestre de 2025 comparativement à celui de 1 711 millions de dollars inscrit au quatrième trimestre de 2024 pour s'établir à 1 894 millions de dollars. L'augmentation tient compte de l'incidence de chaque secteur de la société de la façon suivante :

- l'incidence positive de 10,5 % découlant d'une augmentation de 11,3 % enregistrée par Loblaw attribuable à un accroissement de la marge brute, en partie contrebalancé par une hausse des frais de vente et charges générales et administratives;
- l'incidence positive de 0,2 % découlant d'une augmentation de 1,2 % enregistrée par Propriétés de Choix essentiellement attribuable à une hausse des produits locatifs, en partie contrebalancée par une diminution des paiements tirés des résiliations de baux, par une augmentation des frais de vente et charges générales et administratives et par une baisse du revenu de placement découlant de la distribution moindre versée par Allied;
- l'incidence négative de 0,6 % découlant d'une diminution enregistrée par le 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)	Trimestres clos les **31 déc. 2025 (13 semaines)**	31 déc. 2024[2)] (12 semaines)	Variation (en $)	Variation (en %)
Loblaw	**613 $**	680 $	(67) $	(9,9) %
Propriétés de Choix	**1**	1	—	— %
Incidence de la consolidation	**(78)**	(82)	4	4,9 %
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	**536 $**	599 $	(63) $	(10,5) %
Siège social de GWL	**1**	—	1	100,0 %
Chiffres consolidés	**537 $**	599 $	(62) $	(10,4) %

Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles ont diminué de 62 millions de dollars au quatrième trimestre de 2025 comparativement à ceux inscrits au quatrième trimestre de 2024 pour s'établir à 537 millions de dollars. Cette baisse découle de l'incidence de la diminution de l'amortissement d'immobilisations incorporelles de Loblaw surtout relative à certaines immobilisations incorporelles en lien avec l'acquisition de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix en 2014, qui sont maintenant entièrement amorties, en partie contrebalancée par une augmentation de l'amortissement enregistrée par Loblaw. Au quatrième trimestre, les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles tiennent compte d'un amortissement de 10 millions de dollars (115 millions de dollars en 2024), comptabilisé par Loblaw, des immobilisations incorporelles lié aux acquisitions de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix et de Lifemark.

CHARGES D'INTÉRÊTS NETTES ET AUTRES CHARGES FINANCIÈRES

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres clos les **31 déc. 2025 (13 semaines)**	31 déc. 2024[2)] (12 semaines)	Variation (en $)	Variation (en %)
Charges d'intérêts nettes (produits d'intérêts nets) et autres charges financières	**255 $**	(152) $	407 $	267,8 %
Ajouter l'incidence de l'élément suivant :				
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	**11**	399	(388)	(97,2) %
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières[1)]	**266 $**	247 $	19 $	7,7 %

Au quatrième trimestre de 2025, la société a comptabilisé des charges d'intérêts nettes et autres charges financières de 255 millions de dollars, comparativement à des produits d'intérêts nets et autres charges financières de 152 millions de dollars au quatrième trimestre de 2024, ce qui représente une hausse de 407 millions de dollars. L'augmentation reflète essentiellement l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 388 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie attribuable à la baisse du cours des parts de Propriétés de Choix, qui a donné lieu à un profit lié à la juste valeur de 11 millions de dollars au quatrième trimestre de 2025, comparativement à un profit lié à la juste valeur de 399 millions de dollars au quatrième trimestre de 2024.

Au quatrième trimestre de 2025, le montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières[1)] a augmenté de 19 millions de dollars en raison surtout de ce qui suit :

- une augmentation des charges d'intérêts sur les obligations locatives de Loblaw, déduction faite de l'incidence de la consolidation;
- une baisse des produits d'intérêts sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie et certains placements à court terme;
- une diminution de l'incorporation à l'actif des charges d'intérêts liées à l'installation de distribution automatisée de Loblaw.

IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres clos les **31 déc. 2025 (13 semaines)**	31 déc. 2024[2)] (12 semaines)	Variation (en $)	Variation (en %)
Impôt sur le résultat	**373 $**	198 $	175 $	88,4 %
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :				
Incidence fiscale des éléments exclus du montant ajusté du bénéfice avant impôt[1)]	**19**	60	(41)	(68,3) %
Impôt différé au titre de l'écart externe – Vente de PC Finance	**(107)**	—	(107)	(100,0) %
Écart externe lié à certaines actions de Loblaw	**15**	8	7	87,5 %
Montant ajusté de l'impôt sur le résultat[1)]	**300 $**	266 $	34 $	12,8 %
Taux d'impôt effectif s'appliquant au bénéfice avant impôt	**40,5 %**	18,2 %		
Montant ajusté du taux d'impôt effectif s'appliquant au montant ajusté du bénéfice avant impôt[1)]	**27,2 %**	27,1 %		

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

Le taux d'impôt effectif s'est établi à 40,5 % au quatrième trimestre de 2025, comparativement à 18,2 % au quatrième trimestre de 2024. L'augmentation est principalement attribuable à l'incidence, d'un exercice à l'autre, de l'ajustement non imposable de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie et à la comptabilisation d'un impôt différé au titre de l'écart externe à la suite du classement de PC Finance à titre d'actif détenu en vue de la vente.

Le montant ajusté du taux d'impôt effectif[i)] s'est établi à 27,2 % au quatrième trimestre de 2025, comparativement à 27,1 % au quatrième trimestre de 2024. L'augmentation est principalement attribuable à 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, en partie contrebalancée par l'incidence d'autres éléments non déductibles.

ACTIVITÉS ABANDONNÉES

En raison de l'annonce de la vente de PC Finance, les résultats de PC Finance sont présentés dans les activités abandonnées. Voir « Autres questions liées à Loblaw » à la rubrique 2.1, « Résultats d'exploitation de Loblaw », du présent rapport de gestion pour plus de précisions.

Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société lié aux activités abandonnées

Le bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société lié aux activités abandonnées s'est établi à 24 millions de dollars au quatrième trimestre de 2025, en hausse de 19 millions de dollars comparativement à celui inscrit pour le quatrième trimestre de 2024. L'augmentation s'explique principalement par la charge de 13 millions de dollars (déduction faite de l'impôt sur le résultat et des participations ne donnant pas le contrôle) liée au programme de fidélisation *PC Optimum* qui avait été comptabilisée à l'exercice précédent en lien avec la réévaluation du passif au titre de la fidélisation existant découlant des points non échangés, afin de tenir compte des taux d'échange prévus plus élevés, par une augmentation des produits de 7 millions de dollars[i)] découlant de l'accroissement des produits des commissions d'assurance et de la hausse des produits d'intérêts, ainsi que par l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de la provision pour pertes sur créances attendues.

i) Les produits inclus dans les activités abandonnées au quatrième trimestre de 2025 se sont établis à 230 millions de dollars comparativement à 223 millions de dollars au quatrième trimestre de 2024.

FLUX DE TRÉSORERIE Les composantes des flux de trésorerie suivantes sont présentées sur la base du total de la société et comprennent les activités poursuivies et les activités abandonnées.

	Trimestres clos les		
(en millions de dollars)	**31 déc. 2025 (13 semaines)**	31 déc. 2024 (12 semaines)	Variation (en $)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	**1 545 $**	1 628 $	(83) $
Entrées (sorties) liées aux :			
Activités d'exploitation	**2 306 $**	1 689 $	617 $
Activités d'investissement	**(583)**	(849)	266
Activités de financement	**(1 426)**	(428)	(998)
Incidence de la variation des cours de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	**(2)**	8	(10)
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	**295 $**	420 $	(125) $
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	**1 840 $**	2 048 $	(208) $

ENTRÉES NETTES LIÉES AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION Les activités d'exploitation se sont soldées par des entrées nettes de 2 306 millions de dollars au quatrième trimestre de 2025, en hausse de 617 millions de dollars comparativement à celles inscrites au quatrième trimestre de 2024. Les entrées nettes liées aux activités d'exploitation ont augmenté en raison essentiellement de l'accroissement du bénéfice en trésorerie et d'une variation favorable des éléments hors trésorerie du fonds de roulement.

SORTIES NETTES LIÉES AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT Les activités d'investissement se sont soldées par des sorties nettes de 583 millions de dollars au quatrième trimestre de 2025, en baisse de 266 millions de dollars comparativement au montant inscrit pour le quatrième trimestre de 2024. La diminution des sorties nettes liées aux activités d'investissement s'explique essentiellement par une hausse des cessions de placements à court terme, en partie contrebalancée par une augmentation des dépenses d'investissement.

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

	Trimestres clos les	
(en millions de dollars)	**31 déc. 2025 (13 semaines)**	31 déc. 2024 (12 semaines)
Loblaw	**722 $**	628 $
Propriétés de Choix	**95**	103
Incidence de la consolidation	**(17)**	(16)
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	**800 $**	715 $
Siège social de GWL	**1**	1
Dépenses d'investissement[i)]	**801 $**	716 $

i) Les dépenses d'investissement correspondent à la somme des acquisitions d'immobilisations corporelles et d'immeubles de placement et des entrées d'immobilisations incorporelles qui sont présentées dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie de la société, et des paiements anticipés transférés aux immobilisations corporelles au cours du trimestre. Aucun paiement anticipé n'a été transféré aux immobilisations corporelles pour les trimestres de 2025 et de 2024.

SORTIES NETTES LIÉES AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT Les activités de financement se sont soldées par des sorties nettes de 1 426 millions de dollars au quatrième trimestre de 2025, en hausse de 998 millions de dollars comparativement au montant inscrit au quatrième trimestre de 2024. 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, à une diminution des dépôts à vue de clients et à la hausse des rachats d'actions ordinaires de Loblaw.

FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES[1)]

	Trimestres clos les					
	31 déc. 2025 (13 semaines)			31 déc. 2024 (12 semaines)		
(en millions de dollars)	**Activités poursuivies**	**Activités abandonnées**	**Total**	Activités poursuivies	Activités abandonnées	Total
Entrées (sorties) nettes liées aux activités d'exploitation poursuivies	**2 516 $**	**(210) $**	**2 306 $**	1 903 $	(214) $	1 689 $
Moins : Dépenses d'investissement[i)]	**795**	**6**	**801**	707	9	716
Intérêts payés	**164**	**53**	**217**	162	48	210
Paiements au titre de la location, montant net	**238**	**—**	**238**	152	—	152
Flux de trésorerie disponibles[1)]	**1 319 $**	**(269) $**	**1 050 $**	882 $	(271) $	611 $

i) Les dépenses d'investissement correspondent à la somme des acquisitions d'immobilisations corporelles et d'immeubles de placement et des entrées d'immobilisations incorporelles qui sont présentées dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie de la société, et des paiements anticipés transférés aux immobilisations corporelles au cours du trimestre. Aucun paiement anticipé n'a été transféré aux immobilisations corporelles pour les trimestres de 2025 et de 2024.

Les flux de trésorerie disponibles[1)] provenant des activités poursuivies ont augmenté de 437 millions de dollars au quatrième trimestre de 2025 comparativement à ceux inscrits au quatrième trimestre de 2024 pour s'établir à 1 319 millions de dollars. L'augmentation des flux de trésorerie disponibles[1)] découle essentiellement de l'accroissement du bénéfice en trésorerie et d'une variation favorable des éléments hors trésorerie du fonds de roulement. Les activités poursuivies ont également été touchées par une hausse des dépenses d'investissement et par une augmentation des intérêts payés et des paiements au titre de la location comparativement au quatrième trimestre de 2024.

Les flux de trésorerie disponibles[1)] affectés aux activités abandonnées au quatrième trimestre de 2025 ont été relativement stables par rapport à ceux du quatrième trimestre de 2024, s'établissant à 269 millions de dollars.

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

La rubrique suivante présente l'analyse des résultats d'exploitation de chacun des secteurs d'exploitation à présenter de la société pour le quatrième trimestre de 2025.

5.1 Résultats d'exploitation de Loblaw pour le quatrième trimestre

Les résultats de PC Finance sont présentés séparément à titre d'activités abandonnées dans les résultats actuels et comparatifs de Loblaw. Sauf indication contraire, toute l'information financière représente les résultats des activités poursuivies de Loblaw.

	Trimestres clos les			
(en millions de dollars, sauf indication contraire)	**31 déc. 2025 (13 semaines)**	31 déc. 2024[2)] (12 semaines)	Variation (en $)	Variation (en %)
Produits[i)]	**16 382 $**	14 725 $	1 657 $	11,3 %
Résultat d'exploitation	**1 132 $**	791 $	341 $	43,1 %
Montant ajusté du BAIIA[1)]	**1 773 $**	1 593 $	180 $	11,3 %
Montant ajusté de la marge du BAIIA[1)]	**10,8 %**	10,8 %		
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	**613 $**	680 $	(67) $	(9,9) %

i) En raison de la vente de PC Finance, les produits liés à Services le Choix du Président, qui sont principalement attribuables au chiffre d'affaires de *La Boutique Mobile*, du quatrième trimestre de 2025 de 140 millions de dollars (146 millions de dollars en 2024), continuent d'être comptabilisés à titre de produits (maintenant inclus dans le chiffre d'affaires du secteur de l'alimentation au détail) dans les résultats actuels et comparatifs.

PRODUITS Les produits de Loblaw ont augmenté de 1 657 millions de dollars, ou 11,3 %, au quatrième trimestre de 2025 par rapport au quatrième trimestre de 2024 pour s'établir à 16 382 millions de dollars, ce qui tient compte de l'incidence de 1 138 millions de dollars de la 13e semaine. L'augmentation s'explique essentiellement par les facteurs suivants :

- Le chiffre d'affaires du secteur de l'alimentation au détail[i)] s'est élevé à 11 433 millions de dollars (10 284 millions de dollars en 2024) et le chiffre d'affaires des magasins comparables du secteur de l'alimentation au détail a augmenté[4)] de 1,5 % (2,5 % en 2024) au cours du trimestre;
  - l'inflation interne du prix des aliments de Loblaw a été considérablement inférieure à l'indice des prix à la consommation des aliments achetés au magasin de 4,4 % (2,4 % en 2024);
  - l'achalandage en magasin du secteur de l'alimentation au détail a augmenté[4)] et la taille du panier d'épicerie s'est accrue[4)].

- Le chiffre d'affaires du secteur des pharmacies au détail s'est établi à 4 949 millions de dollars (4 441 millions de dollars en 2024) et le chiffre d'affaires des magasins comparables du secteur des pharmacies au détail s'est accru[4)] de 3,9 % (1,3 % en 2024);
  - le chiffre d'affaires des magasins comparables tiré des médicaments sur ordonnance et des services de soins de santé a augmenté[4)] de 5,6 % (6,3 % en 2024), ce qui est attribuable aux médicaments de spécialité. Le nombre d'ordonnances exécutées a augmenté de 10,4 % (1,7 % en 2024). Si l'on tient compte seulement des magasins comparables[4)], le nombre d'ordonnances exécutées a augmenté de 2,9 % (1,7 % en 2024) et la valeur moyenne des ordonnances s'est accrue de 3,9 % (4,0 % en 2024);
  - le chiffre d'affaires des magasins comparables[4)] tiré des articles de l'avant du magasin a augmenté[4)] de 2,2 % (diminution de 3,1 % en 2024), en raison principalement de la croissance du chiffre d'affaires des produits de beauté et des produits en vente libre, en partie contrebalancée par la décision de retirer des tablettes certaines catégories de produits électroniques à faible marge.

Au quatrième trimestre de 2025, 30 magasins du secteur de l'alimentation et du secteur des pharmacies ont ouvert leurs portes et 5 les ont fermées. La superficie du secteur Vente au détail s'est établie à 73,3 millions de pieds carrés, ce qui représente une augmentation nette de 1,3 million de pieds carrés, ou 1,8 %, par rapport au quatrième trimestre de 2024.

Rapport de gestion

RÉSULTAT D'EXPLOITATION Le résultat d'exploitation de Loblaw a augmenté de 341 millions de dollars, ou 43,1 %, au quatrième trimestre de 2025 comparativement à celui inscrit au quatrième trimestre de 2024 pour s'établir à 1 132 millions de dollars, ce qui tient compte de l'incidence de 106 millions de dollars de la 13e semaine. Cette hausse est attribuable à une incidence nette favorable, d'un exercice à l'autre, d'éléments d'ajustement totalisant 199 millions de dollars et à une amélioration de 142 millions de dollars de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation, comme il est décrit ci-dessous :

- l'incidence nette favorable, d'un exercice à l'autre, de 199 millions de dollars d'éléments d'ajustement découle essentiellement de ce qui suit :
    - l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 105 millions de dollars de l'amortissement des immobilisations incorporelles relatif essentiellement à certaines immobilisations incorporelles en lien avec l'acquisition de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix en 2014, qui sont maintenant entièrement amorties;
    - l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 99 millions de dollars de la charge relative au programme de fidélisation *PC Optimum* de Loblaw comptabilisée à l'exercice précédent;
    - l'incidence favorable, d'un exercice à l'autre, de 23 millions de dollars de la réduction, à l'exercice précédent, de la juste valeur liée à la vente de Wellwise;

  facteurs en partie contrebalancés par :
    - l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 14 millions de dollars de la vente d'immeubles non exploités;
    - l'incidence défavorable de 10 millions de dollars des charges liées à la vente de PC Finance;
    - l'incidence défavorable de 3 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur des contrats liés au carburant et des contrats de change;
    - l'incidence défavorable, d'un exercice à l'autre, de 1 million de dollars de l'ajustement de la juste valeur des immeubles non exploités.
- l'amélioration de 142 millions de dollars de la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation découle principalement d'une augmentation de la marge brute, en partie contrebalancée par une augmentation des frais de vente et charges générales et administratives, ainsi que des amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles.

MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA[1)] Le montant ajusté du BAIIA[1)] de Loblaw a augmenté de 180 millions de dollars, ou 11,3 %, au quatrième trimestre de 2025 comparativement à celui inscrit au quatrième trimestre de 2024 pour s'établir à 1 773 millions de dollars, ce qui tient compte de l'incidence de 106 millions de dollars de la 13e semaine. L'augmentation découle d'une hausse de 493 millions de dollars de la marge brute, en partie contrebalancée par une augmentation de 313 millions de dollars des frais de vente et charges générales et administratives.

- La marge brute exprimée en pourcentage s'est élevée à 30,8 % et a diminué de 10 points de base comparativement à celle inscrite au quatrième trimestre de 2024. Sur une base comparable de 12 semaines, la marge brute exprimée en pourcentage s'est établie à 31,0 %, soit une hausse de 10 points de base, en raison essentiellement des améliorations continues au chapitre des pertes liées aux stocks.
- Les frais de vente et charges générales et administratives exprimés en pourcentage du chiffre d'affaires se sont établis à 20,0 %, une diminution favorable de 10 points de base comparativement à ceux inscrits au quatrième trimestre de 2024. Sur une base comparable de 12 semaines, les frais de vente et charges générales et administratives exprimés en pourcentage du chiffre d'affaires sont demeurés inchangés à 20,1 %, du fait principalement du levier d'exploitation découlant de l'augmentation du chiffre d'affaires, contrebalancé par les coûts supplémentaires liés à l'ouverture de nouveaux magasins et à l'installation de distribution automatisée.

AMORTISSEMENTS DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles comptabilisés par Loblaw ont diminué de 67 millions de dollars au quatrième trimestre de 2025 comparativement à ceux inscrits au quatrième trimestre de 2024 pour s'établir à 613 millions de dollars, en raison essentiellement de l'incidence de la diminution de l'amortissement relatif à certaines immobilisations incorporelles en lien avec l'acquisition de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix en 2014, qui sont maintenant entièrement amorties, en partie contrebalancée par une augmentation de l'amortissement des actifs loués et par une hausse de l'amortissement des immobilisations corporelles liée à l'ouverture de nouveaux magasins et à l'installation de distribution automatisée, et les conversions de magasins de détail. Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles du quatrième trimestre de 2025 tiennent compte de l'amortissement des immobilisations incorporelles liées aux acquisitions de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix et de Lifemark de 10 millions de dollars (115 millions de dollars en 2024).

CONSOLIDATION DES FRANCHISES Loblaw a comptabilisé des pertes nettes attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle de 7 millions de dollars au quatrième trimestre de 2025, ce qui représente une diminution de 6 millions de dollars, comparativement à des pertes nettes attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle de 1 million de dollars inscrites au quatrième trimestre de 2024, en raison essentiellement d'une baisse des bénéfices des franchisés après le partage des profits.

AUTRES QUESTIONS LIÉES À LOBLAW

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

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

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres clos les **31 déc. 2025 (12 semaines)**	31 déc. 2024 (12 semaines)	Variation (en $)	Variation (en %)
Produits	**355 $**	344 $	11 $	3,2 %
Charges d'intérêts nettes (produits d'intérêts nets) et autres charges financières	**185 $**	(567) $	752 $	132,6 %
(Perte nette) bénéfice net	**(53) $**	792 $	(845) $	(106,7) %
Fonds provenant des activités d'exploitation[1)]	**190 $**	188 $	2 $	1,1 %

PRODUITS Les produits de Propriétés de Choix se sont établis à 355 millions de dollars au quatrième trimestre de 2025, en hausse de 11 millions de dollars, ou 3,2 %, comparativement à ceux inscrits à la période correspondante de 2024, et ils tiennent compte de produits de 203 millions de dollars (197 millions de dollars en 2024) provenant des locataires de Loblaw. L'augmentation enregistrée au quatrième trimestre de 2025 découle essentiellement de ce qui suit :

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

facteurs en partie contrebalancés par :

- les paiements tirés des résiliations de baux moins élevés.

CHARGES D'INTÉRÊTS NETTES (PRODUITS D'INTÉRÊTS NETS) ET AUTRES CHARGES FINANCIÈRES Propriétés de Choix a inscrit des charges d'intérêts nettes et autres charges financières de 185 millions de dollars au quatrième trimestre de 2025, comparativement à des produits d'intérêts nets et autres charges financières de 567 millions de dollars pour la période correspondante de 2024. La variation de 752 millions de dollars découle essentiellement de ce qui suit :

- la variation défavorable, d'un exercice à l'autre, de 749 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur des parts échangeables attribuable à la variation du cours des parts;
- une augmentation des charges d'intérêts attribuable aux nouvelles émissions de titres de créance au cours des 12 derniers mois, portant intérêt à des taux plus élevés que ceux des titres de créance arrivant à échéance, et à une hausse du solde moyen de la dette;
- la diminution des produits d'intérêts gagnés sur la trésorerie excédentaire.

(PERTE NETTE) BÉNÉFICE NET Propriétés de Choix a inscrit une perte nette de 53 millions de dollars au quatrième trimestre de 2025, en comparaison d'un bénéfice net de 792 millions de dollars à la période correspondante de 2024. Cette variation de 845 millions de dollars est attribuable essentiellement à ce qui suit :

- la variation des charges d'intérêts nettes (produits d'intérêts nets) et autres charges financières, comme il est décrit ci-dessus;
- la variation défavorable, d'un exercice à l'autre, de 51 millions de dollars, de l'ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers découlant de la variation du cours des parts d'Allied;
- la variation défavorable, d'un exercice à l'autre, de 42 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement, y compris ceux détenus dans les coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence;

facteurs en partie contrebalancés par :

- une hausse des produits locatifs, comme il est décrit ci-dessus.

FONDS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION[1)] Les fonds provenant des activités d'exploitation[1)] se sont établis à 190 millions de dollars au quatrième trimestre de 2025, soit une hausse de 2 millions de dollars comparativement à ceux inscrits à la période correspondante de 2024, ce qui s'explique essentiellement par une augmentation des produits locatifs, en partie contrebalancée par une hausse des charges d'intérêts, par une diminution des paiements tirés des résiliations de baux, par une diminution des produits d'intérêts ainsi que par une baisse du revenu de placement découlant de la distribution moindre versée par Allied.

AUTRES QUESTIONS LIÉES À PROPRIÉTÉS DE CHOIX

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

6. Contrôles et procédures de communication de l'information

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

Comme le prescrit le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs* (le « Règlement 52-109 »), le président du Conseil et chef de la direction ainsi que le président et chef de la direction financière ont fait évaluer l'efficacité de ces contrôles et procédures de communication de l'information et, sur la foi de cette évaluation, la direction, sous la supervision du président du Conseil et chef de la direction et du président et chef de la direction financière, a conclu que la conception et le fonctionnement du système de contrôles et de procédures de communication de l'information étaient efficaces en date du 31 décembre 2025.

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

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

Comme le prescrit le Règlement 52-109, le président du Conseil et chef de la direction ainsi que le président et chef de la direction financière ont fait évaluer l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière à partir du cadre intégré de contrôle interne décrit dans le document *Internal Control – Integrated Framework* publié par le Committee of Sponsoring Organizations (le « COSO ») de la Treadway Commission en 2013. Sur la foi de cette évaluation, la direction, sous la supervision du président du Conseil et chef de la direction et du président et chef de la direction financière, a conclu que la conception et le fonctionnement du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société étaient efficaces en date du 31 décembre 2025.

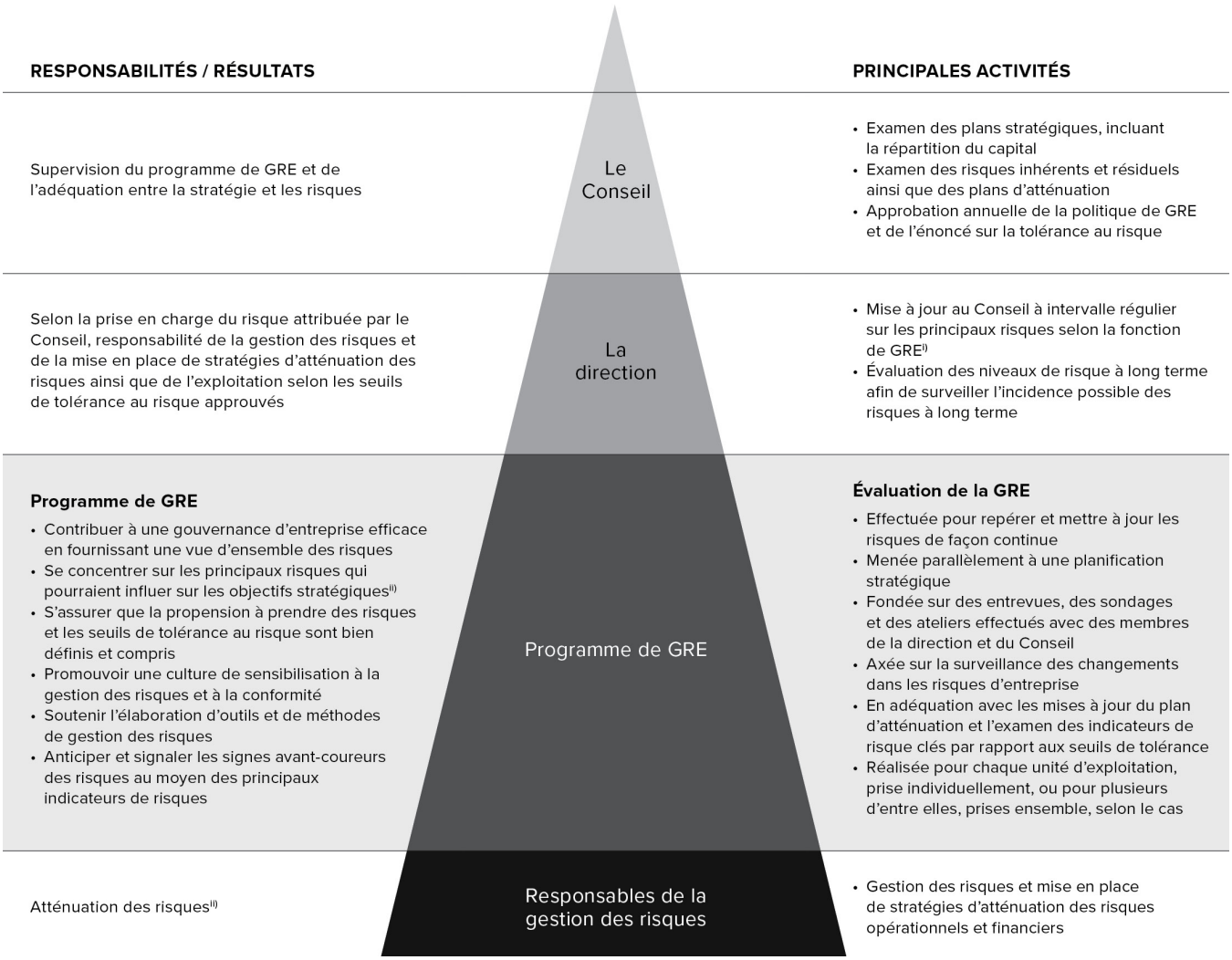
Dans la conception de ces contrôles, il faut considérer le fait qu'en raison de ses limites inhérentes, tout système de contrôle, aussi bien conçu et appliqué soit-il, ne saurait fournir qu'une assurance raisonnable que les objectifs de contrôle visés seront atteints et qu'il pourrait ne pas être en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

CHANGEMENTS APPORTÉS AU CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE Aucun changement n'a été apporté aux contrôles internes de la société à l'égard de l'information financière en 2025 qui a eu ou dont on peut raisonnablement penser qu'il aura une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société.

8. Risques d'entreprise et gestion des risques

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

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



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

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

8.1 Risques d'exploitation et gestion des risques

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

Les risques suivants constituent un sous-ensemble des principaux risques qui ont été décelés au moyen du programme de GRE. Cette liste des risques devrait être lue parallèlement à la liste complète des risques inhérents aux activités de la société présentée dans la notice annuelle de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, qui est intégrée par renvoi au présent rapport de gestion.

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

CONJONCTURE ÉCONOMIQUE Les produits, la rentabilité, la marque et la réputation de la société peuvent être tributaires de la conjoncture économique en général. La conjoncture économique peut comprendre entre autres l'inflation, l'incidence de tarifs douaniers, l'augmentation des coûts 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 se répercuter sur les habitudes d'achat des consommateurs, notamment leurs niveaux de dépenses, le choix des magasins dans lesquels ils magasinent ainsi que le type de produits qu'ils achètent. Par conséquent, la conjoncture économique pourrait avoir une incidence négative sur la demande des produits et services de la société et nuire à ses activités, à sa performance financière, à sa marque ou à sa réputation.

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

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

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

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

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

DÉPLOIEMENTS DES SYSTÈMES DE TI ET GESTION DES DONNÉES Les activités de la société dépendent du fonctionnement continu et ininterrompu des systèmes technologiques essentiels, y compris l'utilisation croissante de la technologie d'automatisation. Si une panne ou une défaillance technologique liée à la disponibilité, à la capacité ou au maintien des systèmes informatiques de la société venait à se produire, elle pourrait avoir des répercussions sur les clients ou la performance financière de la société, ou encore nuire à sa réputation. La société poursuit ses investissements dans de nouveaux systèmes de TI en vue d'améliorer l'efficacité de son fonctionnement. L'incapacité de la société d'assurer une transition réussie de ses 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 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 efficiences 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.

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

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

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

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

La législation en vigueur dans certaines provinces établit des critères précis visant à s'assurer que le prix de vente d'un médicament sur ordonnance ne sera jamais supérieur à tout autre prix fixé par le fabricant pour le même médicament sur ordonnance aux termes des autres régimes provinciaux d'assurance médicaments. Dans quelques provinces, certaines dispositions législatives et réglementaires influant sur le remboursement accordé aux pharmacies et les ristournes versées par les fabricants sur la vente de médicaments admissibles au régime public d'assurance médicaments ont également force de loi sur les ventes à des payeurs du secteur privé. De plus, les payeurs du secteur privé (comme les entreprises et leurs assureurs) cherchent ou pourraient chercher à tirer profit de mesures mises en place par les gouvernements payeurs dans le but de réduire le coût des médicaments sur ordonnance pour les régimes publics d'assurance médicaments en tentant d'appliquer ces mesures gouvernementales aux régimes d'assurance médicaments qu'ils possèdent ou dont ils assurent la gestion. De la même façon, tout changement apporté au remboursement accordé aux pharmacies et aux ristournes de fabricants permises au sein d'un régime public d'assurance médicaments peut influer 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, à des perturbations des systèmes technologiques essentiels, y compris l'automatisation, ou à d'autres problèmes de transport. La perte ou la perturbation d'ententes pourraient interrompre l'approvisionnement et restreindre l'assortiment et la disponibilité des produits offerts en magasin et en ligne. Si elles ne sont pas gérées ou résolues efficacement, ces situations pourraient avoir une incidence négative sur l'expérience client et sur la capacité de Loblaw à attirer et à fidéliser les clients, ce qui pourrait nuire à ses activités ou à sa performance financière.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Le secteur de la 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 efficients. 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'efficience dans l'ensemble des divisions de 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.

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

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

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

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

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

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

AUTRES MODÈLES D'APPROVISIONNEMENT EN MÉDICAMENTS GÉNÉRIQUES Étant donné que le taux d'utilisation des médicaments sur ordonnance génériques augmente, la société recherche d'autres modèles pour assurer son approvisionnement dans ce type de médicaments. Dans le cadre de son initiative d'approvisionnement, Loblaw a conclu divers contrats prévoyant la fabrication de médicaments sur ordonnance génériques de marque privée. Ces modèles comportent certains risques supplémentaires s'ajoutant à ceux associés à la stratégie d'approvisionnement habituelle de Loblaw. De ces risques supplémentaires, le plus important est sans doute celui associé à la responsabilité du fait du produit et à la propriété intellectuelle. Des réclamations quant à la responsabilité du fait du produit pourraient être déposées si l'utilisation des produits de Loblaw causait, ou était soupçonnée d'avoir causé, préjudice aux consommateurs. Des réclamations pour violation de la propriété intellectuelle pourraient aussi être déposées si les produits de Loblaw enfreignaient, ou étaient soupçonnés d'avoir enfreint, le brevet ou tout autre droit de propriété intellectuelle d'un tiers, y compris du fabricant de marque. Ces deux types de réclamations pourraient être coûteuses à contester et entraîner des pertes et des dommages financiers considérables. Tout échec dans l'instauration d'autres modèles pour l'approvisionnement en médicaments sur ordonnance génériques pourrait nuire à la réputation, aux activités ou à la performance financière de la société.

De surcroît, le marché des médicaments sur ordonnance génériques et l'admissibilité au remboursement par le gouvernement et par d'autres tiers payeurs dépendront de la mesure dans laquelle les produits sont désignés comme étant interchangeables avec des produits de marque et couverts par les régimes publics d'assurance médicaments en vigueur au Canada. L'octroi d'une désignation d'interchangeabilité pour un médicament et son inclusion aux listes des médicaments couverts par les différents régimes sont régis par une réglementation très stricte et dépendront de la capacité des produits et des modèles d'approvisionnement à satisfaire aux exigences réglementaires. Si la demande de produits génériques, notamment les médicaments sur ordonnance génériques de marque privée, se trouvait touchée par le trop faible nombre de médicaments désignés comme étant interchangeables ou par la mise en place de limites visant les médicaments sur ordonnance de marque privée, la situation pourrait nuire à la réputation, aux activités ou à la performance financière de la société.

GESTION DES ACTIFS La propriété d'un immeuble entraîne certaines dépenses importantes, y compris les impôts fonciers, les frais d'entretien, les versements au titre du service de la dette ainsi que les coûts d'assurance et les charges connexes, peu importe si l'immeuble produit un revenu suffisant pour acquitter ces frais. Afin de conserver des locaux attrayants, d'accroître la demande de la part des locataires et de générer des produits appropriés à long terme, Propriétés de Choix doit entretenir ou, dans certains cas, améliorer l'état de l'immeuble pour répondre à la demande du marché. Les services de gestion immobilière, y compris la gestion des locations et l'entretien et la réparation des lieux, doivent être exécutés dans les meilleurs délais et de façon rentable. L'entretien d'un immeuble locatif conformément aux normes du marché peut entraîner d'importants frais que Propriétés de Choix pourrait ne pas être en mesure de récupérer auprès de ses locataires. Tous les baux de Loblaw contiennent des exclusions à l'égard de certaines charges d'exploitation et/ou des recouvrements d'impôts fonciers. De plus, de nouvelles cotisations d'impôts fonciers peuvent survenir, en raison de valeurs d'évaluation actualisées, que Propriétés de Choix pourrait ne pas pouvoir récupérer auprès de ses locataires. Par conséquent, Propriétés de Choix pourrait assumer le fardeau financier de ces charges d'exploitation et/ou impôts fonciers, ce qui pourrait vraisemblablement influer 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 influer 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 influer défavorablement sur les produits locatifs tirés de ces immeubles. Un tel événement pourrait avoir un effet défavorable important sur les activités, les flux de trésorerie, la situation financière ou les résultats d'exploitation de Propriétés de Choix, ainsi que sur sa capacité à verser des distributions aux porteurs de parts.

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

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 influer 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.

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'arrivaient pas à soutenir leur position concurrentielle, la performance financière de la société pourrait en souffrir.

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

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

QUESTIONS ENVIRONNEMENTALES ET SOCIALES La société et ses secteurs d'exploitation estiment que les clients, les investisseurs, les employés et les autres parties prenantes de la société s'attendent à ce qu'elle contribue à la prospérité des Canadiens par une gestion responsable et concrète des enjeux environnementaux et sociaux. Tout échec, réel ou perçu, à faire avancer les priorités environnementales et sociales de la société ou de ses parties prenantes pourrait avoir une incidence négative sur la réputation, les activités et le rendement financier de la société.

Environnement

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

La société et ses secteurs d'exploitation sont confrontés plus particulièrement aux problématiques liées aux changements climatiques. Pour y répondre, 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 étalages. 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 est exposée à des risques liés aux questions sociales, et elle a établi des priorités clés pour y faire face, notamment le renforcement de la représentation des groupes traditionnellement sous-représentés tant au sein de la direction que de l'ensemble du personnel, la promotion d'une culture d'inclusion et l'investissement dans les collectivités, en accordant une attention particulière aux initiatives visant à soutenir la santé des femmes et des enfants. Si la société n'est pas perçue comme ayant des programmes rigoureux en matière de diversité et d'inclusion, sa capacité à attirer, à former et à retenir les collègues pourrait être compromise. La société reconnaît sa responsabilité en matière de respect et de protection des droits fondamentaux de toutes les personnes qui ont un lien direct ou indirect avec l'entreprise, et elle a la ferme volonté de ne tolérer aucune forme de violence, de discrimination et de harcèlement. Une intervention inefficace ou l'inaction vis-à-vis des questions sociales, dont un échec réel ou perçu dans l'atteinte de ses priorités, pourrait compromettre la réputation ou le rendement financier de la société.

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

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

Shoppers Drug Mart/Pharmaprix s'est vu signifier par le passé une déclaration modifiée relative à un recours collectif, déclaration qui a été déposée auprès de la Cour supérieure de justice de l'Ontario (la « Cour supérieure ») par des pharmaciens propriétaires, qui réclament 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 supérieure a également statué que Shoppers Drug Mart/Pharmaprix avait violé l'accord conclu avec ses pharmaciens propriétaires en 2002 en ne leur remettant pas certains montants reçus des fabricants de médicaments génériques. Le 20 mars 2023, les parties 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. Le 29 août 2024, la Cour d'appel a rejeté l'appel et l'appel incident, à ceci près que l'appel du demandeur a été accepté relativement à la correction du montant que Shoppers Drug Mart/Pharmaprix a reçu en guise d'indemnités professionnelles au cours de la période visée par le recours collectif. Par conséquent, Loblaw n'a comptabilisé aucun montant au titre du passif éventuel associé à cette poursuite. Loblaw n'estime pas que la résolution ultime de cette affaire aura une incidence défavorable importante sur sa situation financière ou ses perspectives financières.

En 2017, la société et Loblaw ont annoncé avoir pris des mesures en raison de leur rôle dans l'arrangement de fixation des prix de certains produits de boulangerie emballés dans l'ensemble de l'industrie. L'arrangement portait sur la coordination des prix de détail et de gros de certains produits de boulangerie emballés sur une période allant de la fin de 2001 à mars 2015. Aux termes de cet arrangement, les participants augmentaient régulièrement les prix de manière coordonnée. Des poursuites en recours collectif ont été entreprises contre la société et Loblaw ainsi qu'un certain nombre d'autres grands détaillants en alimentation et un autre grossiste de boulangerie. Le 24 juillet 2024, la société et Loblaw ont conclu une entente de règlement contraignante et, le 31 janvier 2025, la société et Loblaw ont conclu un accord de règlement de 500 millions de dollars avec les avocats représentant les consommateurs afin de mettre un terme aux poursuites en recours collectif. La société et Loblaw paieront chacune une part du règlement; la société paiera 247 millions de dollars et Loblaw, 253 millions de dollars. Loblaw recevra un crédit au titre des 96 millions de dollars qu'elle a déjà versés aux consommateurs sous forme de cartes Loblaw, ce qui signifie qu'elle devra verser 157 millions de dollars en trésorerie dans le cadre du règlement.
Le 3 mars 2025, les fonds du règlement ont été versés dans un compte en fiducie. L'accord de règlement a été approuvé par la Cour supérieure de justice de l'Ontario en mai 2025 et par la Cour supérieure du Québec en juillet 2025. En décembre 2019, un recours collectif proposé, intenté au nom de distributeurs indépendants, a été entrepris contre la société (le « recours collectif des distributeurs indépendants »). Il est trop tôt pour prédire l'issue du recours collectif des distributeurs indépendants, mais la société n'estime pas que la résolution ultime de cette poursuite aura des incidences défavorables importantes sur sa situation financière ou ses perspectives. Du fait de l'admission de leur participation à l'arrangement de fixation des prix et de leur coopération à l'enquête du Bureau de la concurrence, la société et Loblaw ne feront pas l'objet d'accusations criminelles ou de sanctions pénales. En réponse à ces poursuites en recours collectif, certains grands détaillants en alimentation ont introduit 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 concurrenc*e, d'assertions frauduleuses et inexactes ainsi que de tromperie et négligence. Il réclame un montant indéterminé de dommages-intérêts au titre des charges engagées par le gouvernement fédéral, les provinces et les territoires du Canada dans le paiement d'ordonnances d'opioïdes et d'autres coûts de soins de santé liés à la dépendance aux opioïdes au Canada. Le recours contre Les Compagnies Loblaw Limitée a été abandonné au cours du deuxième trimestre de 2021. En mai 2019, deux autres recours collectifs liés aux opioïdes ont été intentés en Ontario et au Québec contre un important groupe de défendeurs, dont Sanis Health Inc. En février 2022, le demandeur et Sanis Health Inc. ont convenu de régler le recours intenté au Québec pour un montant symbolique, sans admission de responsabilité et dans le but exprès d'éviter les retards, les perturbations et les dépenses associés au litige. Le règlement a été approuvé par le tribunal et est maintenant définitif. Le 12 décembre 2024, l'action intentée en Ontario contre Sanis Health Inc. a été rejetée, avec dépens. En décembre 2019, un autre recours collectif lié aux opioïdes a été intenté en Colombie-Britannique contre un important groupe de défendeurs, dont Sanis Health Inc., Shoppers Drug Mart Inc. et Loblaw. Les allégations formulées dans le recours collectif de la Colombie-Britannique sont similaires aux allégations contre des défendeurs fabricants d'opioïdes formulées dans le recours collectif de la province de la Colombie-Britannique, à la différence que la réclamation datée de décembre 2019 vise le recouvrement de dommages-intérêts au nom des usagers d'opioïdes directement. En avril 2021, Loblaw, Shoppers Drug Mart Inc. et Sanis Health Inc. ont été notifiées d'un autre recours collectif lié aux opioïdes intenté en Alberta contre plusieurs défendeurs. En février 2025, Loblaws Inc. et Weston se sont également vu signifier ce recours collectif. La demande vise à obtenir des dommages-intérêts au nom des municipalités et des gouvernements locaux en ce qui concerne les coûts de sécurité publique, de services sociaux et de justice pénale prétendument engagés en raison de la crise des opioïdes. En septembre 2021, Loblaw, Shoppers Drug Mart Inc. et Sanis Health Inc. ont été notifiées d'un recours collectif intenté en Saskatchewan par la Nation crie de Peter Ballantyne et la bande indienne de Lac La Ronge au nom de l'ensemble des communautés et des gouvernements autochtones, Métis, Premières Nations et Inuits du Canada visant à recouvrer les coûts engagés par ceux-ci en raison de la crise des opioïdes, notamment les coûts de soins de santé, les coûts des services policiers et les coûts sociétaux. En octobre 2024, le recours contre Shoppers Drug Mart Inc. a été abandonné. En janvier 2024, Shoppers Drug Mart Inc. s'est vu signifier un deuxième recours collectif en Saskatchewan, intenté par la bande indienne de Lac La Ronge. L'action est intentée au nom des membres de la bande et vise la réclamation des dommages-intérêts liés aux coûts de réduction de la pollution, au détournement de ressources financières et d'autres ressources, à la réduction de la valeur des terres de réserve et des intérêts dans celles-ci, ainsi qu'à la perte de recettes fiscales. Shoppers Drug Mart Inc. est poursuivie en tant que représentante d'un sous-groupe de défendeurs internationaux constitué de distributeurs d'opioïdes, et Sanis Health Inc. fait partie des fournisseurs visés par le recours collectif. La société et Loblaw estiment que ces recours sont sans fondement et elles se défendent vigoureusement. Aucune charge à payer ni aucune provision importantes au titre de ces recours ne sont comptabilisées dans les états financiers consolidés de la société et de Loblaw.

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

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

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

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

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

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 assujetti aux lois sur les franchises en vigueur dans certaines provinces. Toute nouvelle loi ou tout défaut de se conformer aux lois existantes pourrait influer 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.

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 ci-après montre un sommaire des risques financiers que court la société, qui sont présentés en détail dans les paragraphes qui suivent.

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 certificats de placement garanti pour financer ses créances sur cartes de crédit. Le risque de liquidité frapperait la société si cette dernière ne parvenait pas à maintenir des niveaux appropriés de trésorerie et de placements à court terme, si elle était incapable d'accéder à des sources de financement ou si elle ne réussissait pas à diversifier ses sources de financement. Pareil cas nuirait à la performance financière de la société.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

COTES DE CRÉDIT Les cotes de crédit attribuées à la société et à ses titres peuvent changer en tout temps en raison du jugement des agences de notation. Elles peuvent aussi être modifiées par suite de changements dans les cotes de Loblaw, de Propriétés de Choix et de leurs sociétés affiliées respectives. En outre, il est possible que la société, Loblaw, Propriétés de Choix et leurs sociétés affiliées respectives contractent des emprunts supplémentaires dans l'avenir, ce qui pourrait influer 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, y compris par l'intermédiaire de Wittington, d'un total de 225 794 884 actions ordinaires de GWL, soit environ 59,5 % des actions ordinaires en circulation de GWL (59,0 % en 2024).

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.

COENTREPRISE En 2025, Propriétés de Choix et Wittington ont constitué une coentreprise détenue à parts égales. Cette coentreprise a réalisé deux acquisitions d'immeubles à usage mixte situés à Toronto, en Ontario, soit une acquisition auprès d'un tiers pour un prix d'achat de 80 millions de dollars et une acquisition auprès de Propriétés de Choix pour un prix d'achat de 152 millions de dollars, dans chaque cas, exclusion faite des coûts de transaction. Cette coentreprise est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence.

TRANSACTION AVEC WITTINGTON En 2025, la contrepartie en trésorerie reçue au titre de la cession d'un immeuble de commerce de détail classé dans les actifs détenus en vue de la vente, d'un montant de 7 millions de dollars, ainsi que celle reçue au titre de la cession d'un immeuble de commerce de détail détenu dans une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence, d'un montant de 18 millions de dollars, tous deux situés à Aurora, en Ontario, comprenaient des frais versés par Wittington de 1 million de dollars et de 1 million de dollars, respectivement.

TRANSACTION AVEC UNE AUTRE PARTIE LIÉE En 2025, une créance hypothécaire consentie à une entité dans laquelle Propriétés de Choix détient une participation, ainsi que les intérêts courus s'y rapportant, pour un montant total de 114 millions de dollars, ont été remboursés.

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

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

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

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

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

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

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

(en millions de dollars)	**2025**	2024
Salaires, jetons de présence et autres avantages à court terme	**15 $**	15 $
Rémunération fondée sur des titres de capitaux propres	**17**	12
Rémunération totale	**32 $**	27 $

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 Rapport annuel de 2025, un jugement s'entend d'une décision prise par la direction relativement à l'application d'une méthode comptable, de la comptabilisation ou non d'un montant aux états financiers ou de la présentation d'une note, à la suite d'une analyse de l'information pertinente pouvant comprendre des estimations et des hypothèses. La direction utilise principalement des estimations et des hypothèses pour évaluer les soldes comptabilisés ou présentés dans les états financiers consolidés, et celles-ci sont fondées sur un ensemble de données sous-jacentes, notamment sur les résultats passés, sur les connaissances que possède la direction des événements et de la conjoncture en cours et sur d'autres facteurs qu'elle juge raisonnables dans les circonstances. La direction évalue continuellement les estimations et les jugements qu'elle formule.

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

MÉTHODE DE CONSOLIDATION

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

STOCKS

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

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

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

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

DÉPRÉCIATION DES CRÉANCES SUR CARTES DE CRÉDIT

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

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

PROGRAMME DE RÉCOMPENSES AXÉ SUR LA FIDÉLISATION DE LA CLIENTÈLE

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

JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENUS

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

IMPÔT SUR LE RÉSULTAT ET AUTRES IMPÔTS

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

PROVISIONS

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

CONTRATS DE LOCATION

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

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

11. Normes IFRS de comptabilité et modifications

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

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

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

12. Perspectives[5)]

Pour 2026, la société prévoit que le montant ajusté du bénéfice net[1)] augmentera, grâce aux résultats affichés par ses secteurs d'exploitation, et prévoit utiliser la trésorerie excédentaire pour racheter des actions.

Loblaw Loblaw continuera de viser l'excellence en matière de vente au détail tout en assurant la progression de ses initiatives de croissance, dans le but d'enregistrer des résultats opérationnels et financiers stables en 2026. Les secteurs d'activité de Loblaw demeurent bien positionnés pour répondre aux besoins courants des Canadiens. Loblaw ne peut prévoir à quel moment la vente de PC Finance sera conclue, ni l'incidence qu'elle aura sur ses résultats financiers. En 2026, en excluant cette incidence et l'incidence de la 53e semaine en 2025, 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 ordinaire[1)] se situe dans le 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 en capital bruts d'environ 2,4 milliards de dollars;
- le remboursement de capital aux actionnaires puisse avoir lieu de par l'affectation d'une fraction importante des flux de trésorerie disponibles au rachat d'actions.

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

Propriétés de Choix est convaincue que ses activités demeureront favorisées par son modèle d'affaires, la stabilité de ses locataires, son solide bilan et sa gestion financière disciplinée. En 2026, Propriétés de Choix cible :

- des taux d'occupation stables dans l'ensemble du portefeuille, donnant lieu à une croissance, d'un exercice à l'autre, d'environ 2 % à 3 % du REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie[i)];
- des FPAE[1)] annuels par part après dilution[i)] d'environ 1,08 $ à 1,10 $;
- des paramètres de levier financier élevés, visant un ratio du montant ajusté de la dette sur le montant ajusté du BAIIAJV[i)] inférieur à 7,5x.

i) Pour un complément d'information sur ces mesures, il y a lieu de se reporter au Rapport annuel de 2025 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 a recours à des mesures et ratios financiers non conformes aux PCGR et 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 résultat d'exploitation, le montant ajusté du bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société, le montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société, le montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire, l'incidence de la consolidation, le montant ajusté du rendement des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires de la société, le montant ajusté du rendement du capital, les flux de trésorerie disponibles du Siège social de GWL, les flux de trésorerie disponibles, la valeur liquidative, la valeur liquidative par action ordinaire 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 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.

En raison de l'annonce de la vente de PC Finance par Loblaw, les résultats de PC Finance sont présentés séparément à titre d'activités abandonnées dans les résultats actuels et comparatifs de la société. Sauf indication contraire, toute l'information financière représente les résultats des activités poursuivies de la société.

MONTANT AJUSTÉ DU RÉSULTAT D'EXPLOITATION, MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA ET MONTANT AJUSTÉ DE LA MARGE DU BAIIA Le tableau qui suit présente le rapprochement du montant ajusté du résultat d'exploitation et 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, présentés pour les périodes closes aux dates indiquées.

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 montant ajusté de la marge du BAIIA correspond au montant ajusté du BAIIA, divisé par les produits.

	Trimestres clos les									
	31 déc. 2025 (13 semaines)					31 déc. 2024[2)] (12 semaines)				
(en millions de dollars)	**Loblaw**	**Propriétés de Choix**	**Incidence de la consolidation**	**Siège social de GWL**	**Chiffres consolidés**	Loblaw	Propriétés de Choix	Incidence de la consolidation	Siège social de GWL	Chiffres consolidés
Bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société lié aux activités poursuivies					**266 $**					669 $
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :										
Participations ne donnant pas le contrôle liées aux activités poursuivies					**282**					218
Impôt sur le résultat					**373**					198
Charges d'intérêts nettes (produits d'intérêts nets) et autres charges financières					**255**					(152)
Résultat d'exploitation	**1 132 $**	**134 $**	**(80) $**	**(10) $**	**1 176 $**	791 $	224 $	(83) $	1 $	933 $
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :										
Ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers	**— $**	**87 $**	**— $**	**— $**	**87 $**	— $	36 $	— $	— $	36 $
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	**—**	**28**	**38**	**—**	**66**	—	(14)	35	—	21
Perte (profit) sur la vente d'immeubles non exploités	**11**	**—**	**—**	**—**	**11**	(3)	—	—	—	(3)
Amortissements des immobilisations incorporelles acquises dans le cadre des acquisitions de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix et de Lifemark	**10**	**—**	**—**	**—**	**10**	115	—	—	—	115
Vente de PC Finance	**10**	**—**	**—**	**—**	**10**	—	—	—	—	—
Ajustement de la juste valeur des immeubles non exploités	**4**	**—**	**—**	**—**	**4**	3	—	—	—	3
Ajustement de la juste valeur des dérivés	**3**	**—**	**—**	**—**	**3**	—	—	—	—	—
Programme de fidélisation *PC Optimum*	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**	99	—	—	—	99
Vente de Wellwise	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**	23	—	—	—	23
Éléments d'ajustement	**38 $**	**115 $**	**38 $**	**— $**	**191 $**	237 $	22 $	35 $	— $	294 $
Montant ajusté du résultat d'exploitation	**1 170 $**	**249 $**	**(42) $**	**(10) $**	**1 367 $**	1 028 $	246 $	(48) $	1 $	1 227 $
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles, compte non tenu de l'incidence de l'ajustement dont il est question ci-dessus[i)]	**603**	**1**	**(78)**	**1**	**527**	565	1	(82)	—	484
Montant ajusté du BAIIA	**1 773 $**	**250 $**	**(120) $**	**(9) $**	**1 894 $**	1 593 $	247 $	(130) $	1 $	1 711 $

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.

(en millions de dollars)	Exercices clos les 31 déc. 2025 (53 semaines) Loblaw	Propriétés de Choix	Incidence de la consolidation	Siège social de GWL	Chiffres consolidés	31 déc. 2024[2)] (52 semaines) 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					**1 070 $**					1 246 $
Ajouter l'incidence des éléments suivants :										
Participations ne donnant pas le contrôle liées aux activités poursuivies					**1 267**					1 035
Impôt sur le résultat					**1 270**					833
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières					**1 493**					834
Résultat d'exploitation	**4 416 $**	**1 075 $**	**(364) $**	**(27) $**	**5 100 $**	3 466 $	1 080 $	(320) $	(278) $	3 948 $
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	**149 $**	**— $**	**— $**	**— $**	**149 $**	499 $	— $	— $	— $	499 $
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	**—**	**(115)**	**172**	**—**	**57**	—	(116)	121	—	5
Ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers	**—**	**45**	**—**	**—**	**45**	—	36	—	—	36
Cessation progressive des activités d'optique de *Theodore & Pringle*	**30**	**—**	**—**	**—**	**30**	—	—	—	—	—
Vente de PC Finance	**10**	**—**	**—**	**—**	**10**	—	—	—	—	—
Ajustement de la juste valeur des immeubles non exploités	**4**	**—**	**—**	**—**	**4**	3	—	—	—	3
Ajustement de la juste valeur des dérivés	**3**	**—**	**—**	**—**	**3**	(5)	—	—	—	(5)
Vente de Wellwise	**(5)**	**—**	**—**	**—**	**(5)**	23	—	—	—	23
Profit sur la vente d'immeubles non exploités	**(2)**	**—**	**—**	**—**	**(2)**	(3)	—	—	—	(3)
Charges relatives au règlement de poursuites en recours collectif	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**	164	—	—	256	420
Programme de fidélisation *PC Optimum*	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**	99	—	—	—	99
Coûts de transaction et autres recouvrements connexes	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**	—	(39)	—	—	(39)
Éléments d'ajustement	**189 $**	**(70) $**	**172 $**	**— $**	**291 $**	780 $	(119) $	121 $	256 $	1 038 $
Montant ajusté du résultat d'exploitation	**4 605 $**	**1 005 $**	**(192) $**	**(27) $**	**5 391 $**	4 246 $	961 $	(199) $	(22) $	4 986 $
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles, compte non tenu de l'incidence de l'ajustement dont il est question ci-dessus[i)]	**2 543**	**4**	**(361)**	**3**	**2 189**	2 419	4	(362)	3	2 064
Montant ajusté du BAIIA	**7 148 $**	**1 009 $**	**(553) $**	**(24) $**	**7 580 $**	6 665 $	965 $	(561) $	(19) $	7 050 $

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.

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

Amortissement des immobilisations incorporelles acquises dans le cadre des acquisitions de Shoppers Drug Mart/ Pharmaprix et de Lifemark L'acquisition de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix en 2014 comprenait des immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée d'environ 6 050 millions de dollars, qui sont amorties sur leur durée d'utilité estimée. En 2024, l'amortissement annuel lié aux immobilisations incorporelles acquises s'est établi à 479 millions de dollars et a diminué pour atteindre environ 132 millions de dollars en 2025. L'amortissement annuel sera d'environ 30 millions de dollars en 2026 et par la suite.

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

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

Cessation progressive des activités d'optique de *Theodore & Pringle* Au troisième trimestre de 2025, Loblaw a conclu avec Specsavers une entente visant l'ouverture de magasins Specsavers dans certains magasins d'alimentation de Loblaw au Canada, qui causera la cessation des activités d'optique de *Theodore & Pringle*. En conséquence, Loblaw a comptabilisé, dans les frais de vente et charges générales et administratives, des charges de 30 millions de dollars liées principalement à la réduction de la valeur du matériel optique, à la main-d'œuvre et à d'autres coûts de fermeture.

Vente de PC Finance Au quatrième trimestre de 2025, Loblaw a comptabilisé des coûts de transaction et autres coûts connexes de 10 millions de dollars en lien avec la vente de PC Finance.

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 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 des prix du carburant et du 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.

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

Perte (profit) sur la vente d'immeubles non exploités Au quatrième trimestre de 2025, Loblaw a comptabilisé une perte de 11 millions de dollars (profit de 3 millions de dollars en 2024) liée à la vente d'immeubles non exploités à un tiers. Pour l'exercice à ce jour, Loblaw a comptabilisé un profit de 2 millions de dollars (3 millions de dollars en 2024) lié à la vente d'immeubles non exploités.

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

Programme de fidélisation *PC Optimum* Au quatrième trimestre de 2024, Loblaw a comptabilisé une charge de 129 millions de dollars, dont une tranche de 99 millions de dollars dans les résultats liés aux activités poursuivies et une tranche de 30 millions de dollars dans les résultats liés aux activités abandonnées. Cette charge représente la réévaluation du passif au titre de la fidélisation découlant des points non échangés, ce qui reflète la participation accrue des membres *PC Optimum* et les taux d'échange plus élevés.

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

MONTANT AJUSTÉ DU RÉSULTAT D'EXPLOITATION LIÉ AUX ACTIVITÉS ABANDONNÉES ET MONTANT AJUSTÉ DU RÉSULTAT D'EXPLOITATION POUR LE TOTAL DE LA SOCIÉTÉ Le tableau suivant présente le rapprochement du montant ajusté du résultat d'exploitation avec le résultat d'exploitation lié aux activités abandonnées, lequel fait l'objet d'un rapprochement avec le bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société lié aux activités abandonnées qui est présenté dans les notes afférentes aux états financiers consolidés pour les périodes closes aux dates indiquées. La société considère le montant ajusté du résultat d'exploitation comme une mesure utile l'aidant à évaluer la performance de ses activités abandonnées et sa capacité à générer des flux de trésorerie pour financer ses besoins en trésorerie, notamment son programme de dépenses d'investissement.

	Trimestres clos les		Exercices clos les	
(en millions de dollars)	**31 déc. 2025 (13 semaines)**	31 déc. 2024 (12 semaines)	**31 déc. 2025 (53 semaines)**	31 déc. 2024 (52 semaines)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société lié aux activités abandonnées[i)]	**24 $**	5 $	**72 $**	113 $
Ajouter l'incidence des éléments suivants :				
Participations ne donnant pas le contrôle[i)]	**21**	5	**64**	102
Impôt sur le résultat[i)]	**20**	12	**46**	75
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières[i)]	**39**	37	**153**	138
Résultat d'exploitation lié aux activités abandonnées[i)]	**104 $**	59 $	**335 $**	428 $
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :				
Programme de fidélisation *PC Optimum*	**—**	30	**—**	30
Recouvrement relatif à la question en matière de taxes à la consommation liée à la Banque PC	**—**	—	**—**	(155)
Éléments d'ajustement	**— $**	30 $	**— $**	(125) $
Montant ajusté du résultat d'exploitation aux activités abandonnées	**104 $**	89 $	**335 $**	303 $
Montant ajusté du résultat d'exploitation (se reporter au tableau ci-dessus)	**1 367**	1 227	**5 391**	4 986
Montant ajusté du résultat d'exploitation pour le total de la société	**1 471 $**	1 316 $	**5 726 $**	5 289 $

i) Voir la note 5, « Actifs détenus en vue de la vente et activités abandonnées », des états financiers consolidés de la société pour obtenir plus de précisions.

Outre les éléments dont il est question plus haut à la section portant sur le montant ajusté du résultat d'exploitation, le montant ajusté du BAIIA et le montant ajusté de la marge du BAIIA, le montant ajusté du résultat d'exploitation lié aux activités abandonnées et le montant ajusté du résultat d'exploitation pour le total de la société ont été touchés par ce qui suit :

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

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 avec les charges d'intérêts nettes et autres charges financières établies conformément aux PCGR, présentés pour les périodes closes aux dates indiquées.

	Trimestres clos les		Exercices clos les	
(en millions de dollars)	**31 déc. 2025 (13 semaines)**	31 déc. 2024[2)] (12 semaines)	**31 déc. 2025 (53 semaines)**	31 déc. 2024[2)] (52 semaines)
Charges d'intérêts nettes (produits d'intérêts nets) et autres charges financières	**255 $**	(152) $	**1 493 $**	834 $
Ajouter (déduire) l'incidence de l'élément suivant :				
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	**11**	399	**(407)**	164
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières	**266 $**	247 $	**1 086 $**	998 $

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

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

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

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

	Trimestres clos les		Exercices clos les	
(en millions de dollars, sauf indication contraire)	**31 déc. 2025 (13 semaines)**	31 déc. 2024[2)] (12 semaines)	**31 déc. 2025 (53 semaines)**	31 déc. 2024[2)] (52 semaines)
Montant ajusté du résultat d'exploitation[i)]	**1 367 $**	1 227 $	**5 391 $**	4 986 $
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières[i)]	**266**	247	**1 086**	998
Montant ajusté du bénéfice avant impôt	**1 101 $**	980 $	**4 305 $**	3 988 $
Impôt sur le résultat	**373 $**	198 $	**1 270 $**	833 $
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :				
Incidence fiscale des éléments exclus du montant ajusté du bénéfice avant impôt[ii)]	**19**	60	**58**	268
Impôt différé au titre de l'écart externe – Vente de PC Finance	**(107)**	—	**(107)**	—
Écart externe lié à certaines actions de Loblaw	**15**	8	**(12)**	(6)
Montant ajusté de l'impôt sur le résultat	**300 $**	266 $	**1 209 $**	1 095 $
Taux d'impôt effectif s'appliquant au bénéfice avant impôt	**40,5 %**	18,2 %	**35,2 %**	26,8 %
Montant ajusté du taux d'impôt effectif s'appliquant au montant ajusté du bénéfice avant impôt	**27,2 %**	27,1 %	**28,1 %**	27,5 %

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 résultat d'exploitation et 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 résultat d'exploitation, montant ajusté du BAIIA et montant ajusté de la marge 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 de 2025 et de 2024 :

Impôt différé au titre de l'écart externe – Vente de PC Finance Loblaw a comptabilisé une charge d'impôt différé de 107 millions de dollars au quatrième trimestre de 2025 à l'égard des différences temporaires au titre de son placement dans PC Finance qui sont censées s'inverser dans un avenir prévisible.

Écart externe lié à certaines actions de Loblaw La société a comptabilisé un recouvrement d'impôt différé de 15 millions de dollars au quatrième trimestre de 2025 (8 millions de dollars en 2024) et une charge d'impôt différé de 12 millions de dollars pour l'exercice à ce jour (6 millions de dollars en 2024) à l'égard des différences temporaires au titre du placement de GWL dans certaines actions de Loblaw qui sont censées s'inverser dans un avenir prévisible compte tenu de la participation de GWL à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw.

MONTANT AJUSTÉ DU BÉNÉFICE NET DISPONIBLE AUX PORTEURS D'ACTIONS ORDINAIRES 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 le bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société et le bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société lié aux activités poursuivies, présentés pour les périodes closes aux dates indiquées.

	Trimestres clos les		Exercices clos les	
(en millions de dollars, sauf indication contraire)	**31 déc. 2025 (13 semaines)**	31 déc. 2024[2] (12 semaines)	**31 déc. 2025 (53 semaines)**	31 déc. 2024[2] (52 semaines)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société	**290 $**	674 $	**1 142 $**	1 359 $
Moins : Bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société lié aux activités abandonnées	**(24)**	(5)	**(72)**	(113)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société lié aux activités poursuivies	**266 $**	669 $	**1 070 $**	1 246 $
Moins : Dividendes prescrits sur les actions privilégiées du capital social	**(10)**	(10)	**(44)**	(44)
Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société lié aux activités poursuivies	**256 $**	659 $	**1 026 $**	1 202 $
Moins : Réduction du bénéfice net lié aux activités poursuivies attribuable à la dilution liée à Loblaw	**(3)**	(3)	**(13)**	(11)
Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires lié aux activités poursuivies aux fins du calcul du bénéfice dilué par action	**253 $**	656 $	**1 013 $**	1 191 $
Bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société lié aux activités poursuivies	**266 $**	669 $	**1 070 $**	1 246 $
Éléments d'ajustement (se reporter au tableau suivant)	**188**	(262)	**643**	335
Montant ajusté du bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société lié aux activités poursuivies	**454 $**	407 $	**1 713 $**	1 581 $
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	**444 $**	397 $	**1 669 $**	1 537 $
Moins : Réduction du bénéfice net lié aux activités poursuivies attribuable à la dilution liée à Loblaw	**(3)**	(3)	**(13)**	(11)
Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires lié aux activités poursuivies aux fins du calcul du bénéfice dilué par action	**441 $**	394 $	**1 656 $**	1 526 $
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – dilué[3] (en millions)	**382,7**	392,9	**386,7**	398,6

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

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres clos les 31 déc. 2025 (13 semaines) — Bénéfice net (perte nette) disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société					Bénéfice net dilué par action ordinaire ($)	31 déc. 2024[2] (12 semaines) — Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société					Bénéfice net dilué par action ordinaire[3] ($)
	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	**322 $**	**(53) $**	**22 $**	**(35) $**	**256 $**	**0,66 $**	240 $	792 $	(356) $	(17) $	659 $	1,67 $
Activités abandonnées	**24**	**—**	**—**	**—**	**24**	**0,06**	5	—	—	—	5	0,01
Montant présenté	**346 $**	**(53) $**	**22 $**	**(35) $**	**280 $**	**0,72 $**	245 $	792 $	(356) $	(17) $	664 $	1,68 $
Activités poursuivies	**322 $**	**(53) $**	**22 $**	**(35) $**	**256 $**	**0,66 $**	240 $	792 $	(356) $	(17) $	659 $	1,67 $
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants[ii] :												
Ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers	**— $**	**87 $**	**(7) $**	**— $**	**80 $**	**0,21 $**	— $	36 $	(3) $	— $	33 $	0,09 $
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	**—**	**28**	**33**	**—**	**61**	**0,16**	—	(13)	30	—	17	0,04
Perte (profit) sur la vente d'immeubles non exploités	**5**	**—**	**—**	**—**	**5**	**0,01**	(2)	—	—	—	(2)	(0,01)
Amortissement des immobilisations incorporelles acquises dans le cadre des acquisitions de Shoppers Drug Mart/ Pharmaprix et de Lifemark	**3**	**—**	**—**	**—**	**3**	**0,01**	44	—	—	—	44	0,11
Vente de PC Finance	**5**	**—**	**—**	**—**	**5**	**0,01**	—	—	—	—	—	—
Ajustement de la juste valeur des immeubles non exploités	**2**	**—**	**—**	**—**	**2**	**0,01**	2	—	—	—	2	0,01
Ajustement de la juste valeur des dérivés	**2**	**—**	**—**	**—**	**2**	**0,01**	—	—	—	—	—	—
Programme de fidélisation *PC Optimum*	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**	36	—	—	—	36	0,09
Vente de Wellwise	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**	15	—	—	—	15	0,04
Impôt différé au titre de l'écart externe – Vente de PC Finance	**56**	**—**	**—**	**—**	**56**	**0,14**	—	—	—	—	—	—
Écart externe lié à certaines actions de Loblaw	**—**	**—**	**—**	**(15)**	**(15)**	**(0,04)**	—	—	—	(8)	(8)	(0,02)
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	**—**	**—**	**(11)**	**—**	**(11)**	**(0,03)**	—	—	(399)	—	(399)	(1,02)
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables de Propriétés de Choix	**—**	**44**	**(44)**	**—**	**—**	**—**	—	(705)	705	—	—	—
Éléments d'ajustement liés aux activités poursuivies	**73 $**	**159 $**	**(29) $**	**(15) $**	**188 $**	**0,49 $**	95 $	(682) $	333 $	(8) $	(262) $	(0,67) $
Montant ajusté au titre des activités poursuivies	**395 $**	**106 $**	**(7) $**	**(50) $**	**444 $**	**1,15 $**	335 $	110 $	(23) $	(25) $	397 $	1,00 $
Activités abandonnées	**24 $**	**— $**	**— $**	**— $**	**24 $**	**0,06 $**	5 $	— $	— $	— $	5 $	— 0,01 $
Ajouter (déduire) l'incidence de l'élément suivant[ii] :												
Programme de fidélisation *PC Optimum*	**— $**	**— $**	**— $**	**— $**	**— $**	**— $**	13 $	— $	— $	— $	13 $	0,04 $
Éléments d'ajustement liés aux activités abandonnées	**— $**	**— $**	**— $**	**— $**	**— $**	**— $**	13 $	— $	— $	— $	13 $	0,04 $
Montant ajusté au titre des activités abandonnées	**24 $**	**— $**	**— $**	**— $**	**24 $**	**0,06 $**	18 $	— $	— $	— $	18 $	0,05 $
Montant ajusté pour le total de la société	**419 $**	**106 $**	**(7) $**	**(50) $**	**468 $**	**1,21 $**	353 $	110 $	(23) $	(25) $	415 $	1,05 $

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											
	31 déc. 2025 (53 semaines)						31 déc. 2024[2] (52 semaines)					
	Bénéfice net (perte nette) disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société					**Bénéfice net dilué par action ordinaire[3] ($)**	Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société					Bénéfice net dilué par action ordinaire[3] ($)
(en millions de dollars, sauf indication contraire)	**Loblaw[i]**	**Propriétés de Choix**	**Incidence de la consolidation**	**Siège social de GWL**	**Chiffres consolidés**	**Chiffres consolidés**	Loblaw[i]	Propriétés de Choix	Incidence de la consolidation	Siège social de GWL	Chiffres consolidés	Chiffres consolidés
Activités poursuivies	**1 335 $**	**(61) $**	**(71) $**	**(177) $**	**1 026 $**	**2,62 $**	1 025 $	785 $	(283) $	(325) $	1 202 $	2,99 $
Activités abandonnées	**72**	**—**	**—**	**—**	**72**	**0,18**	113	—	—	—	113	0,28
Montant présenté	**1 407 $**	**(61) $**	**(71) $**	**(177) $**	**1 098 $**	**2,80 $**	1 138 $	785 $	(283) $	(325) $	1 315 $	3,27 $
Activités poursuivies	**1 335 $**	**(61) $**	**(71) $**	**(177) $**	**1 026 $**	**2,62 $**	1 025 $	785 $	(283) $	(325) $	1 202 $	2,99 $
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	**57 $**	**— $**	**— $**	**— $**	**57 $**	**0,15 $**	194 $	— $	— $	— $	194 $	0,49 $
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	**—**	**(116)**	**169**	**—**	**53**	**0,13**	—	(118)	121	—	3	0,01
Ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers	**—**	**45**	**(4)**	**—**	**41**	**0,11**	—	36	(3)	—	33	0,08
Cessation progressive des activités d'optique de *Theodore & Pringle*	**12**	**—**	**—**	**—**	**12**	**0,03**	—	—	—	—	—	—
Vente de PC Finance	**5**	**—**	**—**	**—**	**5**	**0,01**	—	—	—	—	—	—
Ajustement de la juste valeur des immeubles non exploités	**2**	**—**	**—**	**—**	**2**	**0,01**	2	—	—	—	2	0,01
Ajustement de la juste valeur des dérivés	**2**	**—**	**—**	**—**	**2**	**0,01**	(2)	—	—	—	(2)	(0,01)
Vente de Wellwise	**(3)**	**—**	**—**	**—**	**(3)**	**(0,01)**	15	—	—	—	15	0,04
Profit sur la vente d'immeubles non exploités	**(1)**	**—**	**—**	**—**	**(1)**	**—**	(2)	—	—	—	(2)	(0,01)
Charges relatives au règlement de poursuites en recours collectif	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**	64	—	—	189	253	0,63
Programme de fidélisation *PC Optimum*	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**	36	—	—	—	36	0,09
Coûts de transaction et autres recouvrements connexes	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**	—	(39)	—	—	(39)	(0,10)
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	**—**	**—**	**407**	**—**	**407**	**1,05**	—	—	(164)	—	(164)	(0,41)
Impôt différé au titre de l'écart externe – Vente de PC Finance	**56**	**—**	**—**	**—**	**56**	**0,14**	—	—	—	—	—	—
Écart externe lié à certaines actions de Loblaw	**—**	**—**	**—**	**12**	**12**	**0,03**	—	—	—	6	6	0,02
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables de Propriétés de Choix	**—**	**578**	**(578)**	**—**	**—**	**—**	—	(238)	238	—	—	—
Éléments d'ajustement liés aux activités poursuivies	**130 $**	**507 $**	**(6) $**	**12 $**	**643 $**	**1,66 $**	307 $	(359) $	192 $	195 $	335 $	0,84 $
Montant ajusté au titre des activités poursuivies	**1 465 $**	**446 $**	**(77) $**	**(165) $**	**1 669 $**	**4,28 $**	1 332 $	426 $	(91) $	(130) $	1 537 $	3,83 $
Activités abandonnées	**72 $**	**— $**	**— $**	**— $**	**72 $**	**0,18 $**	113 $	— $	— $	— $	113 $	0,28 $
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants[ii] :												
Recouvrement relatif à la question en matière de taxes à la consommation liée à la Banque PC	**— $**	**— $**	**— $**	**— $**	**— $**	**— $**	(66) $	— $	— $	— $	(66) $	(0,16) $
Programme de fidélisation *PC Optimum*	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**	13	—	—	—	13	0,03
Éléments d'ajustement liés aux activités abandonnées	**— $**	**— $**	**— $**	**— $**	**— $**	**— $**	(53) $	— $	— $	— $	(53) $	(0,13) $
Montant ajusté au titre des activités abandonnées	**72 $**	**— $**	**— $**	**— $**	**72 $**	**0,18 $**	60 $	— $	— $	— $	60 $	0,15 $
Montant ajusté pour le total de la société	**1 537 $**	**446 $**	**(77) $**	**(165) $**	**1 741 $**	**4,46 $**	1 392 $	426 $	(91) $	(130) $	1 597 $	3,98 $

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.

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

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

	Trimestres clos les									
	31 déc. 2025					31 déc. 2024				
	(13 semaines)					(12 semaines)				
(en millions de dollars)	**Produits**	**Résultat d'exploitation**	Montant ajusté du BAIIA[i]	**Charges d'intérêts nettes et autres charges financières**	Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires[i]	Produits	Résultat d'exploitation	Montant ajusté du BAIIA[i]	Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires[i]
Élimination des produits locatifs intragroupe	**(204) $**	**(7) $**	(7) $	**— $**	(5) $	(200) $	(13) $	(13) $	— $	(11) $
Élimination des contrats de location internes	**3**	**(33)**	(131)	**(31)**	(1)	5	(18)	(114)	(34)	12
Élimination des transactions immobilières intersectorielles	**—**	**—**	—	**—**	2	—	(13)	(13)	—	(11)
Profit découlant des cessions de biens immobiliers	**—**	**13**	13	**—**	13	—	—	—	—	—
Reprises d'actifs, déduction faite des pertes de valeur	**—**	**5**	5	**—**	4	—	10	10	—	7
Comptabilisation des amortissements des immeubles de placement détenus par Propriétés de Choix classés par la société comme des immobilisations corporelles et évalués au coût	**—**	**(20)**	—	**—**	(19)	—	(14)	—	—	(14)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	**—**	**(38)**	—	**—**	—	—	(35)	—	(1)	—
Distributions sur les parts échangeables versées par Propriétés de Choix à GWL	**—**	**—**	—	**(76)**	76	—	—	—	(75)	75
Distributions sur les parts de fiducie versées par Propriétés de Choix, compte non tenu des montants versés à GWL	**—**	**—**	—	**53**	(53)	—	—	—	54	(54)
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables de Propriétés de Choix	**—**	**—**	—	**(44)**	—	—	—	—	705	—
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	**—**	**—**	—	**(11)**	—	—	—	—	(399)	—
Charge d'impôt sur le bénéfice lié à Propriétés de Choix	**—**	**—**	—	**—**	(24)	—	—	—	—	(27)
Total	**(201) $**	**(80) $**	(120) $	**(109) $**	(7) $	(195) $	(83) $	(130) $	250 $	(23) $

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

	Exercices clos les									
	31 déc. 2025 (53 semaines)					31 déc. 2024 (52 semaines)				
(en millions de dollars)	**Produits**	**Résultat d'exploitation**	Montant ajusté du BAIIA[i]	**Charges d'intérêts nettes et autres charges financières**	Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires[i]	Produits	Résultat d'exploitation	Montant ajusté du BAIIA[i]	Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires[i]
Élimination des produits locatifs intragroupe	**(821) $**	**21 $**	21 $	**— $**	18 $	(788) $	16 $	16 $	— $	13 $
Élimination des contrats de location internes	**14**	**(88)**	(511)	**(142)**	40	13	(44)	(455)	(136)	68
Élimination des transactions immobilières intersectorielles	**—**	**(91)**	(91)	**—**	(79)	—	(132)	(132)	—	(116)
Profit découlant des cessions de biens immobiliers	**—**	**23**	23	**—**	23	—	—	—	—	—
Reprises d'actifs, déduction faite des pertes de valeur	**—**	**5**	5	**—**	4	—	10	10	—	7
Comptabilisation des amortissements des immeubles de placement détenus par Propriétés de Choix classés par la société comme des immobilisations corporelles et évalués au coût	**—**	**(62)**	—	**—**	(61)	—	(49)	—	—	(50)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	**—**	**(172)**	—	**1**	—	—	(121)	—	2	—
Distributions sur les parts échangeables versées par Propriétés de Choix à GWL	**—**	**—**	—	**(304)**	304	—	—	—	(300)	300
Distributions sur les parts de fiducie versées par Propriétés de Choix, compte non tenu des montants versés à GWL	**—**	**—**	—	**213**	(213)	—	—	—	211	(211)
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables de Propriétés de Choix	**—**	**—**	—	**(578)**	—	—	—	—	238	—
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	**—**	**—**	—	**407**	—	—	—	—	(164)	—
Charge d'impôt sur le bénéfice lié à Propriétés de Choix	**—**	**—**	—	**—**	(113)	—	—	—	—	(102)
Total	**(807) $**	**(364) $**	(553) $	**(403) $**	(77) $	(775) $	(320) $	(561) $	(149) $	(91) $

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

INCIDENCE DE LA 13e SEMAINE OU DE LA 53e SEMAINE Le tableau qui suit présente l'incidence approximative de la semaine d'activité supplémentaire sur les résultats consolidés de la société au quatrième trimestre et pour l'exercice 2025 complet.

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour le trimestre et l'exercice clos le	31 déc. 2025 Loblaw	 Total
Produits	**1 138 $**	**1 138 $**
Résultat d'exploitation	**106 $**	**106 $**
Montant ajusté du BAIIA	106 $	106 $
Montant ajusté de la marge du BAIIA	9,3 %	9,3 %
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	— $	— $
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	—	—
Impôt sur le résultat	27	27
Bénéfice net		**79 $**
Bénéfice net attribuable aux participations ne donnant par le contrôle		39
Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société		**40 $**
Bénéfice net dilué par action ordinaire (en dollars)		**0,10 $**

FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES Le tableau qui suit présente le rapprochement des entrées nettes liées aux activités d'exploitation avec les 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.

	Trimestres clos les		Exercices clos les	
(en millions de dollars)	**31 déc. 2025 (13 semaines)**	31 déc. 2024[2)] (12 semaines)	**31 déc. 2025 (53 semaines)**	31 déc. 2024[2)] (52 semaines)
Entrées nettes liées aux activités d'exploitation de la société pour le total de la société	**2 306 $**	1 689 $	**6 262 $**	6 065 $
Moins : (Sorties) entrées nettes liées aux activités d'exploitation abandonnées	**(210)**	(214)	**319**	316
Entrées nettes liées aux activités d'exploitation poursuivies	**2 516 $**	1 903 $	**5 943 $**	5 749 $
Moins : Dépenses d'investissement[i)]	**795**	707	**2 379**	2 357
Intérêts payés	**164**	162	**831**	812
Paiements au titre de la location, montant net	**238**	152	**1 031**	899
Flux de trésorerie disponibles liés aux activités d'exploitation	**1 319 $**	882 $	**1 702 $**	1 681 $
Entrées nettes liées aux activités d'exploitation abandonnées	**(210) $**	(214) $	**319 $**	316 $
Moins : Dépenses d'investissement	**6**	9	**32**	38
Intérêts payés	**53**	48	**148**	148
Flux de trésorerie disponibles liés aux activités abandonnées	**(269) $**	(271) $	**139 $**	130 $
Flux de trésorerie disponibles pour le total de la société	**1 050 $**	611 $	**1 841 $**	1 811 $

i) Les dépenses d'investissement correspondent à la somme des acquisitions d'immobilisations corporelles et d'immeubles de placement et des entrées d'immobilisations incorporelles qui sont présentées dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie de la société, et des paiements anticipés transférés aux immobilisations corporelles au cours de l'exercice. Aucun paiement anticipé n'a été transféré aux immobilisations corporelles pour les exercices 2025 et 2024.

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

Montant ajusté du rendement des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires de la société Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société pour les quatre derniers trimestres divisé par le total des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires de la société. Voir la rubrique 3.5, « Situation financière », du présent rapport de gestion.

Montant ajusté du rendement du capital Le montant ajusté du résultat d'exploitation après impôt pour le total de la société pour les quatre derniers trimestres divisé par le capital moyen, le capital s'entendant de la dette pour le total de la société majoré des capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société, moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie et les placements à court terme, y compris la trésorerie et les équivalents de trésorerie et les placements à court terme classés comme étant détenus en vue de la vente. Voir la rubrique 3.5, « Situation financière », du présent rapport de gestion.

VALEUR LIQUIDATIVE ET VALEUR LIQUIDATIVE PAR ACTION ORDINAIRE La société estime que la valeur liquidative et la valeur liquidative par action ordinaire sont utiles pour évaluer la valeur des capitaux propres attribuables aux actionnaires participants de la société.

Le tableau qui suit présente les composantes utilisées pour déterminer la valeur liquidative et la valeur liquidative par action ordinaire de la société.

(en millions de dollars, sauf indication contraire) Pour les exercices clos aux dates indiquées	**31 déc. 2025**	Aux 31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021
Ajouter :					
Cours des actions de Loblaw[i] (en dollars)	**62,05 $**	47,29 $	32,07 $	29,93 $	25,91 $
Nombre d'actions de Loblaw[i] détenues par GWL[ii] (en millions)	**618,7**	635,4	653,9	682,4	701,9
Valeur de marché du placement dans Loblaw[iii]	**38 390 $**	30 048 $	20 971 $	20 424 $	18 186 $
Ajouter :					
Cours des parts de Propriétés de Choix (en dollars)	**14,81 $**	13,35 $	13,95 $	14,76 $	15,19 $
Nombre de parts de Propriétés de Choix détenues par GWL[iv] (en millions)	**446,4**	446,4	446,4	446,4	446,4
Valeur de marché du placement dans Propriétés de Choix[iii]	**6 611 $**	5 959 $	6 227 $	6 589 $	6 781 $
Déduire :					
Dette du Siège social de GWL[v]	**(498)**	(498)	(449)	(449)	(570)
Actions privilégiées	**(835)**	(835)	(835)	(835)	(835)
Certaines provisions[vi]	**—**	(247)	—	—	—
Trésorerie et équivalents de trésorerie et placements à court terme du Siège social de GWL	**301**	523	719	818	1 338
Dette nette et actions privilégiées du Siège social de GWL	**(1 032) $**	(1 057) $	(565) $	(466) $	(67) $
Valeur liquidative	**43 969 $**	34 950 $	26 633 $	26 547 $	24 900 $
Nombre d'actions ordinaires en circulation (en millions)	**379,5**	390,1	403,6	422,2	440,4
Valeur liquidative par action ordinaire (en dollars)	**115,86 $**	89,59 $	65,99 $	62,88 $	56,54 $

i) Ajusté de façon rétrospective afin de refléter le fractionnement d'actions à raison de quatre pour une de Loblaw qui a pris effet à la fermeture des bureaux le 18 août 2025.
ii) GWL participe au programme d'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw afin de conserver son pourcentage de participation.
iii) La valeur de la participation de GWL dans ses entreprises en exploitation est calculée en multipliant le nombre d'actions ou de parts de Loblaw et de Propriétés de Choix détenues par la société par leur cours de clôture respectif à la TSX à la date de clôture, soit le 31 décembre, ou au jour de bourse le plus rapproché précédant la date de clôture lorsque celle-ci ne tombe pas un jour de bourse. En 2025, il s'agissait du 31 décembre (le 31 décembre en 2024, le 29 décembre en 2023, le 30 décembre en 2022 et le 31 décembre en 2021).
iv) Le nombre de parts de Propriétés de Choix détenues par GWL comprend à la fois des parts de société en commandite de catégorie B et des parts de fiducie. Les parts de société en commandite de catégorie B sont économiquement équivalentes aux parts de fiducie, donnent droit à des distributions équivalentes à celles versées sur les parts de fiducie et sont échangeables, au gré du porteur, contre des parts de fiducie.
v) À l'exclusion des obligations locatives.
vi) La provision a été payée au premier trimestre de 2025. Voir la note 32, « Passifs éventuels », des états financiers consolidés de 2025 de la société pour plus de précisions.

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 publiée 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.

	Trimestres clos les		Exercices clos les	
(en millions de dollars)	**31 déc. 2025**	31 déc. 2024	**31 déc. 2025**	31 déc. 2024
(Perte nette) bénéfice net	**(53) $**	792 $	**(61) $**	785 $
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :				
Amortissement des immobilisations incorporelles	**—**	—	**1**	1
Coûts de transaction et autres recouvrements connexes	**—**	—	**—**	(39)
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	**1**	(2)	**2**	(1)
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables	**44**	(705)	**578**	(238)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	**(2)**	16	**(144)**	(93)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement selon une base proportionnelle	**30**	(29)	**28**	(25)
Ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers	**87**	36	**45**	36
Intérêts inscrits à l'actif au titre des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	**2**	3	**9**	12
Distributions sur les parts échangeables	**76**	75	**304**	300
Charges internes au titre de la location	**3**	3	**10**	10
Charge (recouvrement) d'impôt sur le résultat	**2**	(1)	**2**	(1)
Fonds provenant des activités d'exploitation	**190 $**	188 $	**774 $**	747 $

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

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

MONTANT AJUSTÉ DU RÉSULTAT D'EXPLOITATION ET MONTANT AJUSTÉ DU BAIIA Le tableau qui suit présente le rapprochement du montant ajusté du BAIIA et du montant ajusté du résultat d'exploitation avec le 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, présentés pour les périodes closes aux dates indiquées.

	2025									2024[2)]	2023[2)]
(en millions de dollars)	**Premier trimestre (12 semaines)**	**Deuxième trimestre (12 semaines)**	**Troisième trimestre (16 semaines)**	**Quatrième trimestre (13 semaines)**	**Total (53 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 attribuable aux actionnaires de la société lié aux activités poursuivies	**81 $**	**257 $**	**466 $**	**266 $**	**1 070 $**	228 $	402 $	(53) $	669 $	1 246 $	1 514 $
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :											
Participations ne donnant pas le contrôle liées aux activités poursuivies	**247**	**370**	**368**	**282**	**1 267**	231	248	338	218	1 035	1 062
Impôt sur le résultat	**273**	**291**	**333**	**373**	**1 270**	251	124	260	198	833	852
Charges d'intérêts nettes (produits d'intérêts nets) et autres charges financières	**408**	**451**	**379**	**255**	**1 493**	179	(40)	847	(152)	834	746
Résultat d'exploitation	**1 009 $**	**1 369 $**	**1 546 $**	**1 176 $**	**5 100 $**	889 $	734 $	1 392 $	933 $	3 948 $	4 174 $
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :											
Amortissement des immobilisations incorporelles acquises dans le cadre des acquisitions de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix et de Lifemark	**116 $**	**9 $**	**14 $**	**10 $**	**149 $**	114 $	115 $	155 $	115 $	499 $	499 $
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	**(3)**	**(27)**	**21**	**66**	**57**	16	2	(34)	21	5	(35)
Ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers	**9**	**(9)**	**(42)**	**87**	**45**	30	28	(58)	36	36	64
Cessation progressive des activités d'optique de *Theodore & Pringle*	**—**	**—**	**30**	**—**	**30**	—	—	—	—	—	—
Vente de PC Finance	**—**	**—**	**—**	**10**	**10**	—	—	—	—	—	—
Ajustement de la juste valeur des immeubles non exploités	**—**	**—**	**—**	**4**	**4**	—	—	—	3	3	9
Ajustement de la juste valeur des dérivés	**(1)**	**2**	**(1)**	**3**	**3**	(7)	2	—	—	(5)	16
Vente de Wellwise	**(5)**	**—**	**—**	**—**	**(5)**	—	—	—	23	23	—
(Profit) perte sur la vente d'immeubles non exploités	**(14)**	**(1)**	**2**	**11**	**(2)**	—	—	—	(3)	(3)	(20)
Charges relatives au règlement de poursuites en recours collectif	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**	—	420	—	—	420	—
Programme de fidélisation *PC Optimum*	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**	—	—	—	99	99	—
Coûts de transaction et autres charges connexes	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**	—	(39)	—	—	(39)	—
Éléments d'ajustement	**102 $**	**(26) $**	**24 $**	**191 $**	**291 $**	153 $	528 $	63 $	294 $	1 038 $	533 $
Montant ajusté du résultat d'exploitation	**1 111 $**	**1 343 $**	**1 570 $**	**1 367 $**	**5 391 $**	1 042 $	1 262 $	1 455 $	1 227 $	4 986 $	4 707 $
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles, compte non tenu de l'incidence des ajustements dont il est question ci-dessus[i)]	**497**	**497**	**668**	**527**	**2 189**	487	473	620	484	2 064	1 977
Montant ajusté du BAIIA	**1 608 $**	**1 840 $**	**2 238 $**	**1 894 $**	**7 580 $**	1 529 $	1 735 $	2 075 $	1 711 $	7 050 $	6 684 $

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

MONTANT AJUSTÉ DU RÉSULTAT D'EXPLOITATION LIÉ AUX ACTIVITÉS ABANDONNÉES ET MONTANT AJUSTÉ DU RÉSULTAT D'EXPLOITATION POUR LE TOTAL DE LA SOCIÉTÉ Le tableau qui suit présente le rapprochement du montant ajusté du résultat d'exploitation avec le résultat d'exploitation lié aux activités abandonnées, lequel fait l'objet d'un rapprochement avec le bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société lié aux activités abandonnées qui est présenté dans les notes afférentes aux états financiers consolidés pour les périodes closes aux dates indiquées. La société considère le montant ajusté du résultat d'exploitation comme une mesure utile l'aidant à évaluer la performance de ses activités abandonnées et sa capacité à générer des flux de trésorerie pour financer ses besoins en trésorerie, notamment son programme de dépenses d'investissement.

		Exercices clos les	
	31 déc. 2025	31 déc. 2024	31 déc. 2023
(en millions de dollars)	**(53 semaines)**	(52 semaines)	(52 semaines)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société lié aux activités abandonnées	**72 $**	113 $	26 $
Ajouter l'incidence des éléments suivants :			
Participations ne donnant pas le contrôle	**64**	102	23
Impôt sur le résultat	**46**	75	(3)
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	**153**	138	143
Résultat d'exploitation lié aux activités abandonnées	**335 $**	428 $	189 $
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :			
Programme de fidélisation *PC Optimum*	**—**	30	—
(Recouvrement) charge relatif à la question en matière de taxes à la consommation liée à la Banque PC	**—**	(155)	24
Éléments d'ajustement	**— $**	(125) $	24 $
Montant ajusté du résultat d'exploitation lié aux activités abandonnées	**335 $**	303 $	213 $
Montant ajusté du résultat d'exploitation (se reporter au tableau ci-dessus)	**5 391**	4 986	4 707
Montant ajusté du résultat d'exploitation pour le total de la société	**5 726 $**	5 289 $	4 920 $

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 avec les charges d'intérêts nettes et autres charges financières établies conformément aux PCGR, présentés pour les périodes closes aux dates indiquées.

		Exercices clos les	
	31 déc. 2025	31 déc. 2024[2)]	31 déc. 2023[2)]
(en millions de dollars)	**(53 semaines)**	(52 semaines)	(52 semaines)
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	**1 493 $**	834 $	746 $
Ajouter l'incidence de l'élément suivant :			
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	**(407)**	164	231
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières	**1 086 $**	998 $	977 $

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, présentés pour les périodes closes aux dates indiquées.

		Exercices clos les	
	31 déc. 2025	31 déc. 2024[2)]	31 déc. 2023[2)]
(en millions de dollars, sauf indication contraire)	**(53 semaines)**	(52 semaines)	(52 semaines)
Montant ajusté du résultat d'exploitation[i)]	**5 391 $**	4 986 $	4 707 $
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières[i)]	**1 086**	998	977
Montant ajusté du bénéfice avant impôt	**4 305 $**	3 988 $	3 730 $
Impôt sur le résultat	**1 270 $**	833 $	852 $
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :			
Incidence fiscale des éléments exclus du montant ajusté du bénéfice avant impôt[ii)]	**58**	268	171
Impôt différé au titre de l'écart externe – Vente de PC Finance	**(107)**	—	—
Écart externe lié à certaines actions de Loblaw	**(12)**	(6)	(8)
Montant ajusté de l'impôt sur le résultat	**1 209 $**	1 095 $	1 015 $
Taux d'impôt effectif s'appliquant au bénéfice avant impôt	**35,2 %**	26,8 %	24,9 %
Montant ajusté du taux d'impôt effectif s'appliquant au montant ajusté du bénéfice avant impôt	**28,1 %**	27,5 %	27,2 %

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

ii) Voir le tableau portant sur le montant ajusté du résultat d'exploitation et 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.

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 lié(e) aux activités poursuivies établis conformément aux PCGR, présentés pour les périodes closes aux dates indiquées.

(en millions de dollars)	**Premier trimestre (12 semaines)**	**Deuxième trimestre (12 semaines)**	**Troisième trimestre (16 semaines)**	**Quatrième trimestre (13 semaines)**	**2025 Total (53 semaines)**	Premier trimestre (12 semaines)	Deuxième trimestre (12 semaines)	Troisième trimestre (16 semaines)	Quatrième trimestre (12 semaines)	2024[2] Total (52 semaines)	2023[2] Total (52 semaines)
Activités poursuivies	**71 $**	**247 $**	**452 $**	**256 $**	**1 026 $**	218 $	392 $	(67) $	659 $	1 202 $	1 470 $
Activités abandonnées	**12**	**11**	**25**	**24**	**72**	18	8	82	5	113	26
Montant présenté	**83 $**	**258 $**	**477 $**	**280 $**	**1 098 $**	236 $	400 $	15 $	664 $	1 315 $	1 496 $
Activités poursuivies	**71 $**	**247 $**	**452 $**	**256 $**	**1 026 $**	218 $	392 $	(67) $	659 $	1 202 $	1 470 $
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	**46 $**	**2 $**	**6 $**	**3 $**	**57 $**	45 $	43 $	62 $	44 $	194 $	194 $
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	**(1)**	**(25)**	**18**	**61**	**53**	14	4	(32)	17	3	(66)
Ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers	**8**	**(8)**	**(39)**	**80**	**41**	28	25	(53)	33	33	59
Cessation progressive des activités d'optique de *Theodore & Pringle*	**—**	**—**	**12**	**—**	**12**	—	—	—	—	—	—
Ajustement de la juste valeur des immeubles non exploités	**—**	**—**	**1**	**2**	**2**	—	—	—	2	2	3
Ajustement de la juste valeur des dérivés	**(1)**	**2**	**(1)**	**2**	**2**	(4)	2	—	—	(2)	6
Vente de PC Finance	**—**	**—**	**—**	**5**	**5**	—	—	—	—	—	—
(Profit) perte sur la vente d'immeubles non exploités	**(7)**	**—**	**—**	**5**	**(1)**	—	—	—	(2)	(2)	(11)
Vente de Wellwise	**(3)**	**—**	**—**	**—**	**(3)**	—	—	—	15	15	—
Charges relatives au règlement de poursuites en recours collectif	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**	—	253	—	—	253	—
Programme de fidélisation *PC Optimum*	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**	—	—	—	36	36	—
Coûts de transaction et autres charges connexes	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**	—	(39)	—	—	(39)	—
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	**163**	**188**	**67**	**(11)**	**407**	(59)	(274)	568	(399)	(164)	(231)
Impôt différé au titre de l'écart externe – Vente de PC Finance	**—**	**—**	**—**	**56**	**56**	—	—	—	—	—	—
Écart externe lié à certaines actions de Loblaw	**51**	**(16)**	**(8)**	**(15)**	**12**	52	(20)	(18)	(8)	6	8
Éléments d'ajustement liés aux activités poursuivies	**256 $**	**143 $**	**56 $**	**188 $**	**643 $**	76 $	(6) $	527 $	(262) $	335 $	(38) $
Montant ajusté au titre des activités poursuivies	**327 $**	**390 $**	**508 $**	**444 $**	**1 669 $**	294 $	386 $	460 $	397 $	1 537 $	1 432 $
Activités abandonnées	**12 $**	**11 $**	**25 $**	**24 $**	**72 $**	18 $	8 $	82 $	5 $	113 $	26 $
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants[i] :											
(Recouvrement) charge relatif aux questions en matière de taxes à la consommation liées à la Banque PC	**— $**	**— $**	**— $**	**— $**	**— $**	— $	— $	(66) $	— $	(66) $	9 $
Programme de fidélisation *PC Optimum*	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**	—	—	—	13	13	—
Éléments d'ajustement liés aux activités abandonnées	**— $**	**— $**	**— $**	**— $**	**— $**	— $	— $	(66) $	13 $	(53) $	9 $
Montant ajusté au titre des activités abandonnées	**12 $**	**11 $**	**25 $**	**24 $**	**72 $**	18 $	8 $	16 $	18 $	60 $	35 $
Montant ajusté pour le total de la société	**339 $**	**401 $**	**533 $**	**468 $**	**1 741 $**	312 $	394 $	476 $	415 $	1 597 $	1 467 $

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)	**Premier trimestre[3] (12 semaines)**	**Deuxième trimestre[3] (12 semaines)**	**Troisième trimestre (16 semaines)**	**Quatrième trimestre (13 semaines)**	**2025 Total[3] (53 semaines)**	Premier trimestre[3] (12 semaines)	Deuxième trimestre[3] (12 semaines)	Troisième trimestre[3] (16 semaines)	Quatrième trimestre[3] (12 semaines)	2024[2] Total[3] (52 semaines)	2023[2] Total[3] (52 semaines)
Activités poursuivies	**0,18 $**	**0,62 $**	**1,17 $**	**0,66 $**	**2,62 $**	0,53 $	0,97 $	(0,18) $	1,67 $	2,99 $	3,52 $
Activités abandonnées	**0,03**	**0,03**	**0,06**	**0,06**	**0,18**	0,05	0,02	0,21	0,01	0,28	0,06
Montant présenté	**0,21 $**	**0,65 $**	**1,23 $**	**0,72 $**	**2,80 $**	0,58 $	0,99 $	0,03 $	1,68 $	3,27 $	3,58 $
Activités poursuivies	**0,18 $**	**0,62 $**	**1,17 $**	**0,66 $**	**2,62 $**	0,53 $	0,97 $	(0,18) $	1,67 $	2,99 $	3,52 $
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	**0,12 $**	**0,01 $**	**0,01 $**	**0,01 $**	**0,15 $**	0,11 $	0,11 $	0,16 $	0,11 $	0,49 $	0,47 $
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	**—**	**(0,06)**	**0,05**	**0,16**	**0,13**	0,04	0,01	(0,08)	0,04	0,01	(0,16)
Ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers	**0,02**	**(0,02)**	**(0,10)**	**0,21**	**0,11**	0,07	0,06	(0,13)	0,09	0,08	0,14
Cessation progressive des activités d'optique de *Theodore & Pringle*	**—**	**—**	**0,03**	**—**	**0,03**	—	—	—	—	—	—
Vente de PC Finance	**—**	**—**	**—**	**0,01**	**0,01**	—	—	—	—	—	—
Ajustement de la juste valeur des immeubles non exploités	**—**	**—**	**—**	**0,01**	**0,01**	—	—	—	0,01	0,01	0,01
Ajustement de la juste valeur des dérivés	**—**	**—**	**—**	**0,01**	**0,01**	(0,01)	0,01	—	—	(0,01)	0,02
Vente de Wellwise	**(0,01)**	**—**	**—**	**—**	**(0,01)**	—	—	—	0,04	0,04	—
(Profit) perte sur la vente d'immeubles non exploités	**(0,02)**	**—**	**—**	**0,01**	**—**	—	—	—	(0,01)	(0,01)	(0,03)
Charges relatives au règlement de poursuites en recours collectif	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**	—	0,63	—	—	0,63	—
Programme de fidélisation *PC Optimum*	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**	—	—	—	0,09	0,09	—
Coûts de transaction et autres charges connexes	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**	—	(0,10)	—	—	(0,10)	—
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	**0,41**	**0,48**	**0,17**	**(0,03)**	**1,05**	(0,15)	(0,68)	1,43	(1,02)	(0,41)	(0,56)
Impôt différé au titre de l'écart externe – Vente de PC Finance	**—**	**—**	**—**	**0,14**	**0,14**	—	—	—	—	—	—
Écart externe lié à certaines actions de Loblaw	**0,13**	**(0,04)**	**(0,02)**	**(0,04)**	**0,03**	0,13	(0,05)	(0,05)	(0,02)	0,02	0,02
Éléments d'ajustement liés aux activités poursuivies	**0,65 $**	**0,37 $**	**0,14 $**	**0,49 $**	**1,66 $**	0,19 $	(0,01) $	1,33 $	(0,67) $	0,84 $	(0,09) $
Montant ajusté au titre des activités poursuivies	**0,83 $**	**0,99 $**	**1,31 $**	**1,15 $**	**4,28 $**	0,72 $	0,96 $	1,15 $	1,00 $	3,83 $	3,43 $
Activités abandonnées	**0,03 $**	**0,03 $**	**0,06 $**	**0,06 $**	**0,18 $**	0,05 $	0,02 $	0,21 $	0,01 $	0,28 $	0,06 $
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants[i] :											
(Recouvrement) charge relatif aux questions en matière de taxes à la consommation liées à la Banque PC	**— $**	**— $**	**— $**	**— $**	**— $**	— $	— $	(0,17) $	— $	(0,16) $	0,02 $
Programme de fidélisation *PC Optimum*	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**	—	—	—	0,04	0,03	—
Éléments d'ajustement liés aux activités abandonnées	**— $**	**— $**	**— $**	**— $**	**— $**	— $	— $	(0,17) $	0,04 $	(0,13) $	0,02 $
Montant ajusté au titre des activités abandonnées	**0,03 $**	**0,03 $**	**0,06 $**	**0,06 $**	**0,18 $**	0,05 $	0,02 $	0,04 $	0,05 $	0,15 $	0,08 $
Montant ajusté pour le total de la société	**0,86 $**	**1,02 $**	**1,37 $**	**1,21 $**	**4,46 $**	0,77 $	0,98 $	1,19 $	1,05 $	3,98 $	3,51 $
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – dilué (en millions)	**391,1**	**388,7**	**385,2**	**382,7**	**386,7**	404,6	400,7	396,4	392,9	398,6	414,1

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

13.2 Modifications des mesures financières non conformes aux PCGR et d'autres mesures financières en vigueur au premier trimestre de 2026

À compter du premier trimestre de 2026, les ajustements de la juste valeur de certains placements, notamment les placements de capital de risque, classés à la juste valeur par le biais du résultat net seront considérés comme un élément d'ajustement compte tenu de leur nature, de leur ampleur et de leur propension à se reproduire. Cet élément d'ajustement répond aux critères requis par la méthode adoptée par la société sur les mesures non conformes aux PCGR et autres mesures financières, en vigueur depuis 2021. Ces ajustements de la juste valeur seront présentés conjointement avec les autres ajustements de la juste valeur des dérivés. Cette modification entrera en vigueur au premier trimestre de 2026, et les données des périodes correspondantes seront retraitées à ce moment.

Le tableau qui suit présente le rapprochement des mesures non conformes aux PCGR et autres mesures financières présentées avec celles qui sont présentées conformément à la nouvelle méthode à compter du premier trimestre de 2026.

Le montant ajusté du résultat d'exploitation et le montant ajusté du BAIIA sont présentés ci-dessous.

	Trimestres clos les														
	22 mars 2025 (12 semaines)					14 juin 2025 (12 semaines)					4 octobre 2025 (16 semaines)				
(en millions de dollars)	Loblaw	Propriétés de Choix	Incidence de la consolidation	Siège social de GWL	Chiffres consolidés	Loblaw	Propriétés de Choix	Incidence de la consolidation	Siège social de GWL	Chiffres consolidés	Loblaw	Propriétés de Choix	Incidence de la consolidation	Siège social de GWL	Chiffres consolidés
Montant ajusté (présenté)															
BAIIA	1 507 $	246 $	(138) $	(7) $	**1 608 $**	1 755 $	252 $	(157) $	(10) $	**1 840 $**	2 113 $	261 $	(138) $	2 $	**2 238 $**
Résultat d'exploitation	932 $	245 $	(58) $	(8) $	**1 111 $**	1 176 $	251 $	(73) $	(11) $	**1 343 $**	1 327 $	260 $	(19) $	2 $	**1 570 $**
Ajouter (déduire) :															
Ajustements de la juste valeur des placements	— $	— $	— $	— $	**— $**	(9) $	— $	— $	— $	**(9) $**	(11) $	— $	— $	(11) $	**(22) $**
Montant ajusté (retraité)															
BAIIA	1 507 $	246 $	(138) $	(7) $	**1 608 $**	1 746 $	252 $	(157) $	(10) $	**1 831 $**	2 102 $	261 $	(138) $	(9) $	**2 216 $**
Résultat d'exploitation	932 $	245 $	(58) $	(8) $	**1 111 $**	1 167 $	251 $	(73) $	(11) $	**1 334 $**	1 316 $	260 $	(19) $	(9) $	**1 548 $**

	Trimestre clos le					Exercice clos le				
	31 décembre 2025 (13 semaines)					31 décembre 2025 (53 semaines)				
(en millions de dollars)	Loblaw	Propriétés de Choix	Incidence de la consolidation	Siège social de GWL	Chiffres consolidés	Loblaw	Propriétés de Choix	Incidence de la consolidation	Siège social de GWL	Chiffres consolidés
Montant ajusté (présenté)										
BAIIA	1 773 $	250 $	(120) $	(9) $	**1 894 $**	7 148 $	1 009 $	(553) $	(24) $	**7 580 $**
Résultat d'exploitation	1 170 $	249 $	(42) $	(10) $	**1 367 $**	4 605 $	1 005 $	(192) $	(27) $	**5 391 $**
Ajouter (déduire) :										
Ajustements de la juste valeur des placements	(1) $	— $	— $	(1) $	**(2) $**	(21) $	— $	— $	(12) $	**(33) $**
Montant ajusté (retraité)										
BAIIA	1 772 $	250 $	(120) $	(10) $	**1 892 $**	7 127 $	1 009 $	(553) $	(36) $	**7 547 $**
Résultat d'exploitation	1 169 $	249 $	(42) $	(11) $	**1 365 $**	4 584 $	1 005 $	(192) $	(39) $	**5 358 $**

	Trimestres clos les														
	23 mars 2024 (12 semaines)					15 juin 2024 (12 semaines)					5 octobre 2024 (16 semaines)				
(en millions de dollars)	Loblaw	Propriétés de Choix	Incidence de la consoli-dation	Siège social de GWL	Chiffres consolidés	Loblaw	Propriétés de Choix	Incidence de la consoli-dation	Siège social de GWL	Chiffres consolidés	Loblaw	Propriétés de Choix	Incidence de la consoli-dation	Siège social de GWL	Chiffres consolidés
Montant ajusté (présenté)															
BAIIA	1 448 $	241 $	(152) $	(8) $	1 529 $	1 640 $	240 $	(140) $	(5) $	1 735 $	1 984 $	237 $	(139) $	(7) $	2 075 $
Résultat d'exploitation	884 $	240 $	(73) $	(9) $	1 042 $	1 086 $	239 $	(57) $	(6) $	1 262 $	1 248 $	236 $	(21) $	(8) $	1 455 $
Ajouter (déduire) :															
Ajustements de la juste valeur des placements	1 $	— $	— $	1 $	2 $	(4) $	— $	— $	(4) $	(8) $	(1) $	— $	— $	— $	(1) $
Montant ajusté (retraité)															
BAIIA	1 449 $	241 $	(152) $	(7) $	1 531 $	1 636 $	240 $	(140) $	(9) $	1 727 $	1 983 $	237 $	(139) $	(7) $	2 074 $
Résultat d'exploitation	885 $	240 $	(73) $	(8) $	1 044 $	1 082 $	239 $	(57) $	(10) $	1 254 $	1 247 $	236 $	(21) $	(8) $	1 454 $

	Trimestre clos le					Exercice clos le				
	31 décembre 2024 (12 semaines)					31 décembre 2024 (52 semaines)				
(en millions de dollars)	Loblaw	Propriétés de Choix	Incidence de la consoli-dation	Siège social de GWL	Chiffres consolidés	Loblaw	Propriétés de Choix	Incidence de la consoli-dation	Siège social de GWL	Chiffres consolidés
Montant ajusté (présenté)										
BAIIA	1 593 $	247 $	(130) $	1 $	1 711 $	6 665 $	965 $	(561) $	(19) $	7 050 $
Résultat d'exploitation	1 028 $	246 $	(48) $	1 $	1 227 $	4 246 $	961 $	(199) $	(22) $	4 986 $
Ajouter (déduire) :										
Ajustements de la juste valeur des placements	(12) $	— $	— $	(12) $	(24) $	(16) $	— $	— $	(15) $	(31) $
Montant ajusté (retraité)										
BAIIA	1 581 $	247 $	(130) $	(11) $	1 687 $	6 649 $	965 $	(561) $	(34) $	7 019 $
Résultat d'exploitation	1 016 $	246 $	(48) $	(11) $	1 203 $	4 230 $	961 $	(199) $	(37) $	4 955 $

Le tableau qui suit présente le montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société et le montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire.

	Trimestres clos les								Exercice clos le	
	22 mars 2025 (12 semaines)		**14 juin 2025 (12 semaines)**		**4 octobre 2025 (16 semaines)**		**31 décembre 2025 (13 semaines)**		**31 décembre 2025 (53 semaines)**	
(en millions de dollars, sauf indication contraire)	**Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société**	**Bénéfice net dilué par action ordinaire (en dollars)**	**Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société**	**Bénéfice net dilué par action ordinaire (en dollars)**	**Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société**	**Bénéfice net dilué par action ordinaire (en dollars)**	**Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société**	**Bénéfice net dilué par action ordinaire (en dollars)**	**Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société**	**Bénéfice net dilué par action ordinaire (en dollars)**
Montant ajusté (présenté)										
Activités poursuivies	327 $	0,83 $	390 $	0,99 $	508 $	1,31 $	444 $	1,15 $	1 669 $	4,28 $
Activités abandonnées	12 $	0,03 $	11 $	0,03 $	25 $	0,06 $	24 $	0,06 $	72 $	0,18 $
Total de la société	**339 $**	**0,86 $**	**401 $**	**1,02 $**	**533 $**	**1,37 $**	**468 $**	**1,21 $**	**1 741 $**	**4,46 $**
Ajouter (déduire) :										
Ajustements de la juste valeur des placements[i), ii)]	— $	— $	(4) $	(0,01) $	(15) $	(0,04) $	(2) $	— $	(21) $	(0,05) $
Montant ajusté (retraité)										
Activités poursuivies	327 $	0,83 $	386 $	0,98 $	493 $	1,27 $	442 $	1,15 $	1 648 $	4,23 $
Activités abandonnées	12 $	0,03 $	11 $	0,03 $	25 $	0,06 $	24 $	0,06 $	72 $	0,18 $
Total de la société[iii)]	**339 $**	**0,86 $**	**397 $**	**1,01 $**	**518 $**	**1,33 $**	**466 $**	**1,21 $**	**1 720 $**	**4,41 $**

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

ii) Les ajustements de la juste valeur des placements se rapportent aux activités poursuivies.

iii) Compte non tenu de la 53e semaine en 2025, le montant total ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire de la société, retraité, s'est établi à 1,11 $ pour le quatrième trimestre de 2025 et à 4,31 $ pour l'exercice 2025 complet.

	Trimestres clos les								Exercice clos le	
	23 mars 2024 (12 semaines)		15 juin 2024 (12 semaines)		5 octobre 2024 (16 semaines)		31 décembre 2024 (12 semaines)		31 décembre 2024 (52 semaines)	
(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société	Bénéfice net dilué par action ordinaire (en dollars)	Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société	Bénéfice net dilué par action ordinaire (en dollars)	Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société	Bénéfice net dilué par action ordinaire (en dollars)	Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société	Bénéfice net dilué par action ordinaire (en dollars)	Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société	Bénéfice net dilué par action ordinaire (en dollars)
Montant ajusté (présenté)										
Activités poursuivies	294 $	0,72 $	386 $	0,96 $	460 $	1,15 $	397 $	1,00 $	1 537 $	3,83 $
Activités abandonnées	18 $	0,05 $	8 $	0,02 $	16 $	0,04 $	18 $	0,05 $	60 $	0,15 $
Total de la société	**312 $**	**0,77 $**	**394 $**	**0,98 $**	**476 $**	**1,19 $**	**415 $**	**1,05 $**	**1 597 $**	**3,98 $**
Ajouter (déduire) :										
Ajustements de la juste valeur des placements[i), ii)]	2 $	— $	(5) $	(0,02) $	(1) $	— $	(15) $	(0,04) $	(19) $	(0,05) $
Montant ajusté (retraité)										
Activités poursuivies	296 $	0,72 $	381 $	0,94 $	459 $	1,15 $	382 $	0,96 $	1 518 $	3,78 $
Activités abandonnées	18 $	0,05 $	8 $	0,02 $	16 $	0,04 $	18 $	0,05 $	60 $	0,15 $
Total de la société	**314 $**	**0,77 $**	**389 $**	**0,96 $**	**475 $**	**1,19 $**	**400 $**	**1,01 $**	**1 578 $**	**3,93 $**

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

ii) Les ajustements de la juste valeur des placements se rapportent aux activités poursuivies.

Cette modification n'a eu aucune incidence sur le montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières, qui est présenté dans le rapport de gestion annuel de 2025 et les rapports de gestion intermédiaires de 2025 de la société.

14. Énoncés prospectifs

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

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

Bon nombre de risques et incertitudes pourraient faire en sorte que les résultats réels de la société diffèrent sensiblement de ceux qui sont exprimés explicitement ou implicitement ou de ceux qui sont prévus dans les énoncés prospectifs, notamment ceux qui sont décrits à la rubrique 8, « Risques d'entreprise et gestion des risques », du Rapport annuel de 2025 de la société et dans la notice annuelle de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2025. Ces risques et incertitudes comprennent les suivants :

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

- l'incapacité de gérer efficacement les risques liés à la responsabilité du fait des produits, à la propriété intellectuelle et aux exigences réglementaires connexes associées à l'approvisionnement et à l'achat de médicaments génériques sur ordonnance autrement que par les modes d'approvisionnement habituels;
- 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 de médicaments, de la prestation de services aux patients ou de consultations;
- 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 d'obtenir les résultats souhaités au cours des négociations collectives, y compris les modalités des futures conventions collectives;
- l'incapacité de s'adapter aux risques environnementaux et sociaux, notamment l'incapacité de mettre en œuvre les initiatives de la société en matière de changement climatique et d'équité sociale;
- les dénouements défavorables d'actions en justice ou de procédures réglementaires et questions connexes;
- la dépendance envers certains prestataires de services indépendants, notamment ceux fournissant des services liés à la chaîne d'approvisionnement et aux gammes de vêtements de la société, de même que leur fidélisation, tant sur les marchés bien établis que sur les marchés en développement;
- l'incapacité de la société d'élaborer et d'exécuter sa stratégie avec efficacité.

Cette liste de facteurs qui pourraient toucher les énoncés prospectifs de la société n'est pas exhaustive. D'autres risques et incertitudes que la société ignore actuellement ou qu'elle juge actuellement sans importance pourraient faire en sorte que les résultats ou les événements réels diffèrent sensiblement de ceux qui sont précisés dans les énoncés prospectifs. Ces autres risques et incertitudes sont présentés dans les documents que la société dépose, à l'occasion, auprès des autorités de réglementation 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 2025. 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 supplémentaires sur la société ont été transmises par voie électronique à diverses autorités de réglementation en valeurs mobilières du Canada par l'intermédiaire de SEDAR+ et elles peuvent être consultées à l'adresse www.sedarplus.ca.

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

Toronto, Canada

Le 3 mars 2026

Résultats financiers

Déclaration de responsabilité de la direction pour la présentation de l'information financière		110
Rapport de l'auditeur indépendant		111
États financiers consolidés		115
États consolidés des résultats		115
États consolidés du résultat global		116
Bilans consolidés		117
États consolidés des variations des capitaux propres		118
Tableaux consolidés des flux de trésorerie		120
Notes afférentes aux états financiers consolidés		121
Note 1.	Nature et description de l'entité présentant l'information financière	121
Note 2.	Méthodes comptables significatives	122
Note 3.	Estimations comptables critiques et jugements	135
Note 4.	Norme IFRS de comptabilité et modifications	137
Note 5.	Actifs détenus en vue de la vente et activités abandonnées	138
Note 6.	Cessation progressive d'activités et cession d'entreprises	144
Note 7.	Filiales	144
Note 8.	Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	145
Note 9.	Impôt sur le résultat	146
Note 10.	Bénéfice net de base et dilué par action ordinaire	148
Note 11.	Trésorerie et équivalents de trésorerie et variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement	149
Note 12.	Créances	149
Note 13.	Stocks	149
Note 14.	Immobilisations corporelles	150
Note 15.	Immeubles de placement	152
Note 16.	Coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	153
Note 17.	Immobilisations incorporelles	154
Note 18.	Goodwill	155
Note 19.	Autres actifs	156
Note 20.	Accords de financement de fournisseurs	156
Note 21.	Provisions	156
Note 22.	Dette à long terme	157
Note 23.	Autres passifs	160
Note 24.	Capital social	160
Note 25.	Gestion du capital	164
Note 26.	Avantages postérieurs à l'emploi	165
Note 27.	Rémunération fondée sur des titres de capitaux propres	172
Note 28.	Charges au titre des avantages du personnel	179
Note 29.	Contrats de location	180
Note 30.	Instruments financiers	182
Note 31.	Gestion des risques financiers	185
Note 32.	Passifs éventuels	187
Note 33.	Garanties financières	189
Note 34.	Transactions entre parties liées	190
Note 35.	Informations sectorielles	191
Note 36.	Événements postérieurs à la date de clôture	193
Rétrospective des trois derniers exercices		194
Glossaire		196

Déclaration de responsabilité de la direction pour la présentation de l'information financière

La préparation, la présentation et l'intégrité des états financiers consolidés, du rapport de gestion et de tous les autres renseignements figurant dans le Rapport annuel de 2025 relèvent de la direction de George Weston Limitée, qui en assume la responsabilité. Mis à part le fait de devoir formuler des jugements et faire les estimations nécessaires afin de dresser les états financiers consolidés conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board, il incombe à la direction, dans le cadre de ses responsabilités, de procéder au choix et à l'application systématique de principes et de méthodes comptables appropriés. Il lui appartient également de veiller à ce que l'information financière présentée ailleurs dans le Rapport annuel de 2025 concorde avec les données figurant dans les états financiers consolidés.

Il incombe également à la direction de fournir l'assurance raisonnable que les actifs sont protégés et qu'une information financière pertinente et fiable est produite. La direction doit concevoir un système de contrôles internes et attester de l'efficacité de la conception et du fonctionnement des contrôles internes à l'égard de l'information financière. Une équipe de conformité des contrôles dévouée examine et évalue les contrôles internes, puis transmet les résultats à la direction tous les trimestres.

Les états financiers consolidés ont été audités par PricewaterhouseCoopers s.r.l./S.E.N.C.R.L., dont le rapport suit, qui ont été nommés auditeurs indépendants par voie de vote par les actionnaires de la société.

Par l'entremise d'un comité d'audit, qui se compose uniquement d'administrateurs indépendants, le Conseil d'administration est chargé de veiller à ce que la direction s'acquitte de ses responsabilités à l'égard de la préparation des états financiers consolidés et du contrôle financier des activités de l'entreprise. Le comité d'audit recommande les auditeurs indépendants devant être nommés par les actionnaires. Le comité d'audit tient régulièrement des réunions auxquelles participent les membres de la haute direction et les membres de la direction responsables des finances, les auditeurs internes et les auditeurs indépendants afin de discuter de points touchant les contrôles internes, les activités inhérentes à l'audit et la communication de l'information financière. Les auditeurs indépendants et les auditeurs internes ont accès sans réserve au comité d'audit. Le Conseil d'administration a approuvé les états financiers consolidés ainsi que le rapport de gestion ci-joints en se fondant sur l'examen et les recommandations du comité d'audit en vue de leur publication dans le Rapport annuel de 2025.

Le président du Conseil et
chef de la direction,

[signé]
Galen G. Weston

Le président et
chef de la direction financière,

[signé]
Richard Dufresne

Toronto, Canada
Le 3 mars 2026

Rapport de l'auditeur indépendant

Aux actionnaires de George Weston Limitée

Notre opinion

À notre avis, les états financiers consolidés ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de George Weston Limitée et de ses filiales (collectivement, la « société ») aux 31 décembre 2025 et 2024, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (les « normes IFRS de comptabilité »).

Notre audit

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la société, qui comprennent :

- les états consolidés des résultats pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024;
- les états consolidés du résultat global pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024;
- les bilans consolidés aux 31 décembre 2025 et 2024;
- les états consolidés des variations des capitaux propres pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024;
- les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024;
- les notes afférentes aux états financiers consolidés, qui comprennent les informations significatives sur les méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section *Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés* de notre rapport.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Indépendance

Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à notre audit des états financiers consolidés au Canada, et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans notre audit des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Évaluation des indices de dépréciation des immobilisations corporelles et des actifs au titre de droits d'utilisation liés aux magasins de détail

Se reporter à la note 2, « Méthodes comptables significatives », à la note 3, « Estimations comptables critiques et jugements », à la note 14, « Immobilisations corporelles », et à la note 29, « Contrats de location », afférentes aux états financiers consolidés.

Au 31 décembre 2025, les immobilisations corporelles de la société s'élevaient à 13 418 millions de dollars et ses actifs au titre de droits d'utilisation, à 5 335 millions de dollars. Chaque date de clôture, la direction examine la valeur comptable de ses immobilisations corporelles et de ses actifs au titre de droits d'utilisation au niveau de l'unité génératrice de trésorerie (« UGT ») afin de déterminer s'il existe un indice de dépréciation.

De plus, la direction fait appel à son jugement pour déterminer s'il existe un indice de dépréciation. Si c'est le cas, l'UGT est alors soumise à un test de dépréciation. En appliquant ce jugement, la direction prend en considération la rentabilité de l'UGT ainsi que d'autres facteurs qualitatifs. La direction a déterminé que chaque magasin de détail constituait une UGT distincte aux fins des tests de dépréciation des immobilisations corporelles et des actifs au titre de droits d'utilisation. Les immobilisations corporelles et les actifs au titre de droits d'utilisation liés aux UGT des magasins de détail représentent une part importante des immobilisations corporelles et des actifs au titre de droits d'utilisation de la société.

La direction a relevé des indices de dépréciation pour certaines UGT des magasins de détail, ces UGT ont donc fait l'objet d'un test de dépréciation. Une perte de valeur correspondant à l'excédent de la valeur comptable de l'UGT sur sa valeur recouvrable a été comptabilisée. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, la société a comptabilisé des pertes de valeur des immobilisations corporelles de 27 millions de dollars et des pertes de valeur des actifs au titre de droits d'utilisation de 18 millions de dollars liées à 18 UGT des magasins de détail.

Nous avons considéré cette question comme étant une question clé de l'audit en raison des jugements portés par la direction pour évaluer les indices de dépréciation. Cela a entraîné un travail d'audit important et un degré de subjectivité dans l'application des procédures utilisées pour évaluer les indices de dépréciation.

Notre approche pour traiter cette question a notamment compris les procédures suivantes :

- Évaluer l'appréciation par la direction des indices de dépréciation, en effectuant notamment ce qui suit :
  - évaluer, en se fondant sur des échantillons, le caractère raisonnable de la rentabilité des UGT en prenant en considération la performance historique réelle des UGT;
  - évaluer d'autres facteurs qualitatifs en tenant compte des éléments probants obtenus dans d'autres secteurs de l'audit;
  - tester, en se fondant sur des échantillons, les données sous-jacentes utilisées dans le cadre de l'évaluation des indices de dépréciation en retraçant les documents justificatifs et en testant l'exactitude mathématique;
  - effectuer une analyse de sensibilité des indices de dépréciation.
- Tester les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet des évaluations de la dépréciation des UGT des magasins de détail.

Évaluation des immeubles productifs de revenus

Se reporter à la note 2, « Méthodes comptables significatives », à la note 3, « Estimations comptables critiques et jugements », et à la note 15, « Immeubles de placement », afférentes aux états financiers consolidés.

La société évalue ses immeubles productifs de revenus à la juste valeur et, au 31 décembre 2025, ces actifs étaient évalués à 5 361 millions de dollars. La juste valeur de ces actifs est établie par l'équipe d'évaluation interne de la société et examinée par la direction.

Dans le cadre du programme d'évaluation interne de la direction, la société tient compte d'évaluations externes réalisées par des entreprises nationales d'évaluation immobilière indépendantes pour un ensemble varié d'immeubles situés à différents emplacements géographiques et correspondant à diverses catégories d'actifs dans l'ensemble du portefeuille de la société. Les immeubles productifs de revenus sont principalement évalués au moyen d'un modèle d'actualisation des flux de trésorerie. Les hypothèses importantes utilisées dans le cadre de ce modèle comprennent celles liées aux taux d'actualisation et aux taux de capitalisation finaux applicables à ces actifs.

Nous avons considéré cette question comme étant une question clé de l'audit en raison i) des travaux d'audit importants que nous avons dû effectuer pour évaluer la juste valeur des immeubles productifs de revenus; ii) des jugements critiques posés par la direction pour déterminer les justes valeurs des immeubles productifs de revenus, y compris la formulation d'hypothèses importantes et iii) du degré élevé de complexité de l'évaluation des éléments probants liés aux hypothèses importantes formulées par la direction. De plus, les travaux d'audit ont nécessité le recours à des professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées dans le domaine des évaluations immobilières.

Notre approche pour traiter cette question a notamment compris les procédures suivantes :

- Réaliser une estimation ponctuelle de la juste valeur de chaque immeuble productif de revenus au moyen de données de marché externes et comparer chaque estimation ponctuelle indépendante aux estimations de la direction pour chacun des immeubles afin d'évaluer le caractère raisonnable des estimations de la direction.
- Pour les estimations individuelles se situant à l'extérieur de la fourchette prévue établie à partir de l'estimation ponctuelle, tester la façon dont la direction a estimé la juste valeur de l'immeuble productif de revenus, en effectuant notamment ce qui suit :
  - évaluer le caractère approprié de la méthode d'évaluation;
  - évaluer le caractère raisonnable des taux d'actualisation et des taux de capitalisation finaux en les comparant aux données de marché externes disponibles. Pour certains immeubles, obtenir de l'aide de professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées dans le domaine des évaluations immobilières pour évaluer le caractère raisonnable des taux d'actualisation et des taux de capitalisation finaux;
  - tester les données sous-jacentes utilisées dans le modèle d'actualisation des flux de trésorerie.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent du rapport de gestion et des informations, autres que les états financiers consolidés et notre rapport de l'auditeur sur ces états financiers, incluses dans le rapport annuel.

Notre opinion sur les états financiers consolidés ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers consolidés, notre responsabilité consiste à lire les autres informations désignées ci-dessus et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers consolidés ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative.

Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Rapport de l'auditeur indépendant

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément aux normes IFRS de comptabilité, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre ses activités, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser ses activités, ou si elle n'a aucune autre solution réaliste que de le faire.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés, pris dans leur ensemble, sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long du processus. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre ses activités. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser ses activités;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle;
- nous planifions et réalisons l'audit du groupe afin d'obtenir des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités ou des unités de la société pour servir de fondement à la formation d'une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la revue des travaux d'audit effectués pour les besoins de l'audit du groupe, et assumons l'entière responsabilité de notre opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance, entre autres informations, l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Nous fournissons également aux responsables de la gouvernance une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles de déontologie pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir des incidences sur notre indépendance ainsi que les sauvegardes connexes, s'il y a lieu.

Rapport de l’auditeur indépendant

Parmi les questions communiquées aux responsables de la gouvernance, nous déterminons quelles ont été les plus importantes dans l’audit des états financiers consolidés de la période considérée : ce sont les questions clés de l’audit. Nous décrivons ces questions dans notre rapport de l’auditeur, sauf si des textes légaux ou réglementaires en empêchent la publication ou si, dans des circonstances extrêmement rares, nous déterminons que nous ne devrions pas communiquer une question dans notre rapport parce que l’on peut raisonnablement s’attendre à ce que les conséquences néfastes de la communication de cette question dépassent les avantages pour l’intérêt public.

L’associée responsable de la mission d’audit au terme de laquelle le présent rapport de l’auditeur indépendant est délivré est Anita McOuat.

(signé) PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.rl.

Comptables professionnels agréés, experts-comptables autorisés

Toronto (Ontario)
Le 3 mars 2026

États consolidés des résultats

Pour les exercices clos les 31 décembre (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	**2025** **(53 semaines)**	2024[i] (52 semaines)
Produits	**64 511 $**	60 717 $
Charges d'exploitation		
Coût des stocks vendus (note 13)	**43 871**	41 297
Frais de vente et charges générales et administratives	**15 540**	15 472
	59 411	56 769
Résultat d'exploitation	**5 100**	3 948
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières (note 8)	**1 493**	834
Bénéfice avant impôt sur le résultat	**3 607**	3 114
Impôt sur le résultat (note 9)	**1 270**	833
Bénéfice net lié aux activités poursuivies	**2 337**	2 281
Bénéfice net lié aux activités abandonnées	**136**	215
Bénéfice net	**2 473**	2 496
Attribuable aux :		
Actionnaires de la société (note 10)	**1 142**	1 359
Activités poursuivies	**1 070**	1 246
Activités abandonnées	**72**	113
Participations ne donnant pas le contrôle	**1 331**	1 137
Bénéfice net	**2 473 $**	2 496 $
Bénéfice net par action ordinaire – de base[ii] (en dollars) (note 10)	**2,86 $**	3,32 $
Activités poursuivies	**2,67**	3,03
Activités abandonnées	**0,19**	0,29
Bénéfice net par action ordinaire – dilué[ii] (en dollars) (note 10)	**2,80 $**	3,27 $
Activités poursuivies	**2,62**	2,99
Activités abandonnées	**0,18**	0,28

i) Ajusté pour tenir compte des activités abandonnées (voir la note 5).

ii) Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de trois pour une qui a pris effet à la fermeture des bureaux le 18 août 2025 (voir la note 2).

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

États consolidés du résultat global

Pour les exercices clos les 31 décembre (en millions de dollars canadiens)	**2025** **(53 semaines)**	2024[i] (52 semaines)
Bénéfice net lié aux activités poursuivies	**2 337 $**	2 281 $
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt		
Éléments reclassés en résultat net ou qui pourraient l'être ultérieurement :		
Écart de conversion	**(1)**	4
Pertes latentes sur les couvertures de flux de trésorerie (note 30)	**(8)**	(10)
Éléments qui ne seront pas reclassés en résultat net :		
(Pertes actuarielles nettes) gains actuariels nets au titre des régimes à prestations définies (note 26)	**(41)**	78
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	**15**	53
Autres éléments du résultat global liés aux activités poursuivies	**(35)**	125
Résultat global lié aux activités poursuivies	**2 302**	2 406
Bénéfice net lié aux activités abandonnées	**136**	215
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt, liés aux activités abandonnées	**(3)**	1
Résultat global lié aux activités abandonnées	**133**	216
Total du résultat global	**2 435**	2 622
Attribuable aux :		
Actionnaires de la société liés aux activités poursuivies	**1 058**	1 337
Actionnaires de la société liés aux activités abandonnées	**70**	114
Participations ne donnant pas le contrôle	**1 307**	1 171
Total du résultat global	**2 435 $**	2 622 $

i) Ajusté pour tenir compte des activités abandonnées (voir la note 5).

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

Bilans consolidés

Aux 31 décembre (en millions de dollars canadiens)	**2025**	2024
ACTIFS		
Actifs courants		
Trésorerie et équivalents de trésorerie (note 11)	**1 450 $**	2 048 $
Placements à court terme	**43**	648
Créances (note 12)	**1 314**	1 503
Créances sur cartes de crédit (note 5)	**—**	4 230
Stocks (note 13)	**6 493**	6 332
Charges payées d'avance et autres actifs	**728**	737
Actifs détenus en vue de la vente (note 5)	**5 660**	62
Total des actifs courants	**15 688**	15 560
Immobilisations corporelles (note 14)	**13 418**	12 686
Actifs au titre de droits d'utilisation (note 29)	**5 335**	4 920
Immeubles de placement (note 15)	**5 514**	5 506
Coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (note 16)	**962**	884
Immobilisations incorporelles (note 17)	**5 173**	5 460
Goodwill (note 18)	**4 963**	4 902
Impôt différé (note 9)	**76**	128
Dépôts de garantie	**38**	38
Autres actifs (note 19)	**1 000**	1 352
Total des actifs	**52 167 $**	51 436 $
PASSIFS		
Passifs courants		
Fournisseurs et autres passifs (note 20)	**7 535 $**	7 894 $
Passif au titre de la fidélisation	**124**	212
Provisions (note 21)	**92**	509
Impôt sur le résultat à payer	**124**	141
Dépôts à vue de clients	**—**	353
Dette à court terme	**—**	800
Tranche à moins d'un an de la dette à long terme (note 22)	**507**	1 313
Tranche à moins d'un an des obligations locatives (note 29)	**1 010**	1 045
Participation des pharmaciens propriétaires	**396**	255
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente (note 5)	**4 452**	—
Total des passifs courants	**14 240**	12 522
Provisions (note 21)	**102**	105
Dette à long terme (note 22)	**12 687**	14 071
Obligations locatives (note 29)	**5 375**	4 977
Passif lié aux parts de fiducie	**4 122**	3 715
Impôt différé (note 9)	**1 826**	1 675
Autres passifs (note 23)	**1 205**	1 234
Total des passifs	**39 557**	38 299
CAPITAUX PROPRES		
Capital social (note 24)	**3 250**	3 293
Résultats non distribués	**5 106**	5 490
Surplus d'apport	**(3 320)**	(2 787)
Cumul des autres éléments du résultat global	**244**	246
Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société	**5 280**	6 242
Participations ne donnant pas le contrôle	**7 330**	6 895
Total des capitaux propres	**12 610**	13 137
Total des passifs et des capitaux propres	**52 167 $**	51 436 $

Passifs éventuels (note 32). Événements postérieurs à la date de clôture (note 36).

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

États consolidés des variations des capitaux propres

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Actions ordinaires	Actions privilégiées	**Total du capital social**	**Résultats non distribués**	**Surplus d'apport**	Écarts de conversion	Couvertures de flux de trésorerie et autres	Ajustement de la juste valeur au transfert d'immeubles de placement	**Total du cumul des autres éléments du résultat global**	**Participations ne donnant pas le contrôle**	**Total des capitaux propres**
Solde au 31 déc. 2024	2 476 $	817 $	**3 293 $**	**5 490 $**	**(2 787) $**	31 $	(5) $	220 $	**246 $**	**6 895 $**	**13 137 $**
Bénéfice net	—	—	**—**	**1 142**	**—**	—	—	—	**—**	**1 331**	**2 473**
Autres éléments du résultat global[i]	—	—	**—**	**(21)**	**—**	(2)	(6)	15	**7**	**(24)**	**(38)**
Résultat global	— $	— $	**— $**	**1 121 $**	**— $**	(2) $	(6) $	15 $	**7 $**	**1 307 $**	**2 435 $**
Transfert de la réserve de réévaluation à la cession d'immeubles de placement	—	—	**—**	**9**	**—**	—	—	(9)	**(9)**	**—**	**—**
Incidence de la rémunération fondée sur des titres de capitaux propres (notes 24 et 27)	35	—	**35**	**(1)**	**20**	—	—	—	**—**	**7**	**61**
Actions rachetées et annulées (note 24)	(78)	—	**(78)**	**(1 020)**	**—**	—	—	—	**—**	**—**	**(1 098)**
Incidence nette des actions détenues en fiducie (notes 24 et 27)	—	—	**—**	**(2)**	**—**	—	—	—	**—**	**—**	**(2)**
Transactions portant sur le capital de Loblaw et dividendes	—	—	**—**	**—**	**(553)**	—	—	—	**—**	**(879)**	**(1 432)**
Dividendes déclarés											
Par action ordinaire[ii] (en dollars) (note 24)											
– 1,167132 $	—	—	**—**	**(448)**	**—**	—	—	—	**—**	**—**	**(448)**
Par action privilégiée (en dollars) (note 24)											
– Série I – 1,45 $	—	—	**—**	**(13)**	**—**	—	—	—	**—**	**—**	**(13)**
– Série III – 1,30 $	—	—	**—**	**(10)**	**—**	—	—	—	**—**	**—**	**(10)**
– Série IV – 1,30 $	—	—	**—**	**(10)**	**—**	—	—	—	**—**	**—**	**(10)**
– Série V – 1,1875 $	—	—	**—**	**(10)**	**—**	—	—	—	**—**	**—**	**(10)**
	(43) $	— $	**(43) $**	**(1 505) $**	**(533) $**	— $	— $	(9) $	**(9) $**	**(872) $**	**(2 962) $**
Solde au 31 déc. 2025	2 433 $	817 $	**3 250 $**	**5 106 $**	**(3 320) $**	29 $	(11) $	226 $	**244 $**	**7 330 $**	**12 610 $**

États consolidés des variations des capitaux propres

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Actions ordinaires	Actions privilégiées	**Total du capital social**	**Résultats non distribués**	**Surplus d'apport**	Écarts de conversion	Couvertures de flux de trésorerie et autres	Ajustement de la juste valeur au transfert d'immeubles de placement	**Total du cumul des autres éléments du résultat global**	**Participations ne donnant pas le contrôle**	**Total des capitaux propres**
Solde au 31 déc. 2023	2 508 $	817 $	**3 325 $**	**5 421 $**	**(2 275) $**	28 $	1 $	175 $	**204 $**	**6 788 $**	**13 463 $**
Bénéfice net	—	—	**—**	**1 359**	**—**	—	—	—	**—**	**1 137**	**2 496**
Autres éléments du résultat global[i]	—	—	**—**	**42**	**—**	3	(6)	53	**50**	**34**	**126**
Résultat global	— $	— $	**— $**	**1 401 $**	**— $**	3 $	(6) $	53 $	**50 $**	**1 171 $**	**2 622 $**
Transfert de la réserve de réévaluation à la cession d'immeubles de placement	—	—	**—**	**8**	**—**	—	—	(8)	**(8)**	**—**	**—**
Incidence de la rémunération fondée sur des titres de capitaux propres (notes 24 et 27)	53	—	**53**	**(1)**	**(3)**	—	—	—	**—**	**(10)**	**39**
Actions rachetées et annulées (note 24)	(86)	—	**(86)**	**(876)**	**—**	—	—	—	**—**	**—**	**(962)**
Incidence nette des actions détenues en fiducie (notes 24 et 27)	1	—	**1**	**(2)**	**—**	—	—	—	**—**	**—**	**(1)**
Transactions portant sur le capital de Loblaw et dividendes	—	—	**—**	**—**	**(509)**	—	—	—	**—**	**(1 054)**	**(1 563)**
Dividendes déclarés											
Par action ordinaire[ii] (en dollars) (note 24)											
– 1,057666 $	—	—	**—**	**(418)**	**—**	—	—	—	**—**	**—**	**(418)**
Par action privilégiée (en dollars) (note 24)											
– Série I – 1,45 $	—	—	**—**	**(13)**	**—**	—	—	—	**—**	**—**	**(13)**
– Série III – 1,30 $	—	—	**—**	**(10)**	**—**	—	—	—	**—**	**—**	**(10)**
– Série IV – 1,30 $	—	—	**—**	**(10)**	**—**	—	—	—	**—**	**—**	**(10)**
– Série V – 1,1875 $	—	—	**—**	**(10)**	**—**	—	—	—	**—**	**—**	**(10)**
	(32) $	— $	**(32) $**	**(1 332) $**	**(512) $**	— $	— $	(8) $	**(8) $**	**(1 064) $**	**(2 948) $**
Solde au 31 déc. 2024	2 476 $	817 $	**3 293 $**	**5 490 $**	**(2 787) $**	31 $	(5) $	220 $	**246 $**	**6 895 $**	**13 137 $**

i) Les autres éléments du résultat global comprennent une perte actuarielle de 41 millions de dollars (gain de 78 millions de dollars en 2024), dont une tranche de 21 millions de dollars (gain de 42 millions de dollars en 2024) est présentée dans les résultats non distribués, et une autre de 20 millions de dollars (gain de 36 millions de dollars en 2024), dans les participations ne donnant pas le contrôle. Les participations ne donnant pas le contrôle comprennent également une perte de 5 millions de dollars sur les couvertures de flux de trésorerie (perte de 3 millions de dollars en 2024) et un profit de change de 1 million de dollars (profit de 1 million de dollars en 2024).

ii) Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de trois pour une qui a pris effet à la fermeture des bureaux le 18 août 2025 (voir la note 2).

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés non audités.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

Pour les exercices clos le 31 décembre (en millions de dollars canadiens)	**2025 (53 semaines)**	2024 (52 semaines)
Activités d'exploitation		
Bénéfice net	**2 473 $**	2 496 $
Ajouter (déduire) :		
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières (note 8)	**1 646**	972
Impôt sur le résultat (note 9)	**1 316**	908
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	**2 380**	2 611
Pertes de valeur d'actifs, déduction faite des reprises (notes 14 et 29)	**41**	22
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement (note 15)	**61**	8
Ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers (note 30)	**45**	36
Variation du compte de correction de valeur des créances sur cartes de crédit (note 5)	**(8)**	7
Variation des provisions (note 21)	**(399)**	397
Variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement (note 11)	**(197)**	35
Variation des créances sur cartes de crédit, montant brut (note 5)	**(2)**	(105)
Impôt sur le résultat payé	**(1 121)**	(1 285)
Intérêts perçus	**71**	81
Autres	**(44)**	(118)
Entrées nettes liées aux activités d'exploitation	**6 262**	6 065
Activités d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations corporelles et d'immeubles de placement (notes 14 et 15)	**(2 061)**	(2 018)
Entrées d'immobilisations incorporelles (note 17)	**(350)**	(377)
Acquisition de placements à court terme	**(59)**	(176)
Produit de la cession d'actifs (notes 14, 15 et 29)	**337**	331
Paiements au titre de la location reçus relativement aux contrats de location-financement	**5**	9
Remboursements (avances) sur les prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir (note 19)	**76**	(35)
Cession de titres à long terme (note 19)	**100**	81
Autres	**(191)**	(115)
Sorties nettes liées aux activités d'investissement	**(2 143)**	(2 300)
Activités de financement		
Diminution de la dette bancaire (note 33)	**—**	(13)
Diminution de la dette à court terme	**(150)**	(50)
Augmentation des dépôts à vue de clients	**433**	187
Dette à long terme – émise (note 22)	**1 855**	2 613
– remboursements (note 22)	**(1 320)**	(2 285)
Intérêts payés	**(979)**	(960)
Loyers payés en trésorerie en vertu des obligations locatives – intérêts (notes 8 et 29)	**(267)**	(236)
Loyers payés en trésorerie en vertu des obligations locatives – capital (note 29)	**(769)**	(672)
Capital social – émis (notes 24 et 27)	**31**	48
– racheté et détenu en fiducie (note 24)	**(7)**	(10)
– racheté et annulé (note 24)	**(993)**	(990)
Capital social ordinaire de Loblaw – émis (note 27)	**59**	147
– racheté et détenu en fiducie	**(69)**	(72)
– racheté et annulé	**(969)**	(1 008)
Capital social privilégié de Loblaw – racheté et annulé	**(225)**	—
Impôt payé sur les rachats de capital social	**(55)**	—
Dividendes – aux porteurs d'actions ordinaires	**(442)**	(399)
– aux porteurs d'actions privilégiées	**(44)**	(44)
– aux participations ne donnant pas le contrôle	**(385)**	(221)
Produit des passifs financiers	**11**	—
Autres	**(36)**	(215)
Sorties nettes liées aux activités de financement	**(4 321)**	(4 180)
Incidence de la variation des cours de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	**(6)**	12
Diminution de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	**(208)**	(403)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	**2 048**	2 451
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice[i)]	**1 840 $**	2 048 $

i) Les tableaux consolidés des flux de trésorerie sont présentés sur la base du total de la société. Voir la note 5 pour obtenir des renseignements sur les flux de trésorerie liés aux activités abandonnées.

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Note 1. Nature et description de l'entité présentant l'information financière

George Weston Limitée (« GWL » ou la « société ») est une société ouverte canadienne constituée en 1928 dont le siège social est situé au 22, av. St. Clair Est, Toronto, Canada M4T 2S5. La société mère de la société est Wittington Investments, Limited (« Wittington »).

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 »). Le poste « Incidence de la consolidation » tient compte des éliminations, des ajustements intersectoriels et d'autres ajustements de consolidation. La trésorerie et les placements à court terme, et les autres placements détenus par la société, ainsi que toutes les autres activités à l'échelle de la société qui ne sont pas 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 ».

Loblaw offre aux clients des produits d'alimentation, des services pharmaceutiques et de soins de santé, d'autres produits de santé et de beauté, des vêtements, des articles de marchandise générale ainsi que des produits et services de téléphonie mobile. Loblaw offre également des services de cartes de crédit et d'opérations bancaires courantes ainsi que des services de courtage d'assurance.

Le 3 décembre 2025, Loblaw a conclu une entente définitive (l'« entente relative à la transaction ») avec EQB Inc. (« EQB »), aux termes de laquelle EQB fera l'acquisition de la Banque le Choix du Président (la « Banque PC »), d'Agence d'assurance PC Finance inc., de Courtier d'assurance PC Finance inc., ainsi que de certaines autres entités affiliées à la Banque PC (collectivement, « PC Finance ») (la « vente de PC Finance »). EQB fera l'acquisition de PC Finance moyennant une contrepartie sous forme de 7,2 millions d'actions d'EQB et de trésorerie, sous réserve d'ajustements conformément aux modalités de l'entente relative à la transaction. La clôture de la transaction devrait avoir lieu au cours de l'année civile 2026, sous réserve des conditions de clôture habituelles et des approbations réglementaires requises.

Au 31 décembre 2025, les actifs et les passifs de PC Finance ont été classés comme étant détenus en vue de la vente, et les résultats de PC Finance, déduction faite des éliminations intersectorielles de Loblaw, ont été présentés séparément à titre d'activités abandonnées dans les résultats actuels et comparatifs de la société (voir la note 5). Sauf indication contraire, toutes les notes afférentes aux états financiers consolidés se rapportent aux activités poursuivies.

Dans le cadre de la clôture de la vente de PC Finance, EQB conclura une relation stratégique à long terme avec Loblaw en vertu d'un accord commercial afin de devenir le partenaire financier exclusif du programme de fidélisation PC Optimum^{MC}. De plus, dans le cadre de la clôture de la vente de PC Finance, EQB et Loblaw concluront une convention de droits des investisseurs aux termes de laquelle Loblaw disposera de droits de nomination au Conseil d'administration, de droits d'enregistrement et de droits préférentiels de souscription, et sera assujettie à une période d'interdiction d'opérations d'une durée de quatre ans, ainsi qu'à une clause de limitation de détention empêchant Loblaw et ses sociétés affiliées d'acquérir des actions ordinaires d'EQB si la participation combinée de Loblaw dépassait 25 % des actions ordinaires émises et en circulation d'EQB.

Propriétés de Choix détient, gère et aménage un portefeuille de haute qualité d'immeubles commerciaux et résidentiels partout au Canada.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Note 2. Méthodes comptables significatives

DÉCLARATION DE CONFORMITÉ Les états financiers consolidés ont été établis selon les Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (les « normes IFRS de comptabilité » ou les « PCGR »), suivant les méthodes comptables décrites ci-après.

La publication des présents états financiers consolidés a été approuvée par le Conseil d'administration de la société (le « Conseil ») le 3 mars 2026.

BASE D'ÉTABLISSEMENT Les états financiers consolidés ont été établis au coût historique, sauf pour ce qui est des éléments suivants qui sont comptabilisés à la juste valeur :

- les immeubles de placement, tels qu'ils sont décrits à la note 15;
- l'actif des régimes de retraite à prestations définies, les obligations liées à ces régimes de retraite étant évaluées à leur valeur actualisée, tel qu'il est décrit à la note 26;
- les montants comptabilisés au titre d'accords de rémunération fondée sur des titres de capitaux propres réglés en trésorerie, tels qu'ils sont décrits à la note 27;
- certains instruments financiers, tels qu'ils sont décrits à la note 30.

Les méthodes comptables décrites ci-après ont été mises en œuvre de manière uniforme pour tous les exercices présentés lors de l'établissement des présents états financiers consolidés.

Les états financiers consolidés sont présentés en dollars canadiens.

Au troisième trimestre de 2025, la société a réalisé un fractionnement d'actions à raison de trois pour une, de ses actions ordinaires en circulation. Le fractionnement d'actions a été réalisé sous la forme d'un dividende en actions, dans le cadre duquel les actionnaires ont reçu deux actions ordinaires supplémentaires pour chaque action ordinaire détenue. Le fractionnement d'actions a pris effet à la fermeture des bureaux le 18 août 2025, pour les actionnaires inscrits à la fermeture des bureaux le 14 août 2025. Tous les nombres d'actions, montants et nombres relatifs aux attributions fondées sur des actions et montants par action présentés dans le présent document ont été ajustés de façon rétrospective afin de refléter le fractionnement d'actions.

EXERCICE 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 2025 et le 31 décembre 2024 comptaient respectivement 53 semaines et 52 semaines.

MÉTHODE DE CONSOLIDATION Les états financiers consolidés comprennent les comptes de GWL et ceux des autres entités que la société contrôle. Il y a situation de contrôle lorsque la société 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 évalue le contrôle périodiquement. La participation de la société dans le capital social avec droit de vote de ses filiales est de 100 %, sauf pour Loblaw et Propriétés de Choix (voir la note 7).

Les entités structurées sont des entités contrôlées par la société, conçues de telle façon que les droits de vote ou autres droits similaires ne constituent pas un facteur déterminant pour établir qui contrôle l'entité. Les entités structurées sont consolidées si, sur la base d'une évaluation de la substance de leur relation avec la société, la société arrive à la conclusion qu'elle contrôle les entités structurées. Les entités structurées qui sont contrôlées par la société ont été établies selon des clauses qui imposent des limites strictes au pouvoir de décision de la direction des entités structurées et qui font en sorte que la société obtient la majorité des avantages découlant des activités et des actifs nets de l'entité structurée, qu'elle est exposée à la majorité des risques liés aux activités de l'entité structurée et qu'elle conserve la majorité des risques résiduels ou inhérents à la propriété relatifs à l'entité structurée ou à ses actifs.

Les transactions et les soldes entre la société et ses entités consolidées ont été éliminés à la consolidation.

Les participations ne donnant pas le contrôle sont comptabilisées dans les états financiers consolidés et représentent la quote-part des participations ne donnant pas le contrôle dans les actifs nets et le bénéfice net de Loblaw. Les transactions effectuées avec les participations ne donnant pas le contrôle sont traitées comme des transactions effectuées avec les porteurs de capitaux propres de la société. Les modifications du pourcentage de détention des titres de participation de GWL dans ses filiales sont comptabilisées comme des transactions portant sur des capitaux propres.

Les parts de fiducie de Propriétés de Choix détenues par des participations ne donnant pas le contrôle sont présentées à titre de passif, puisqu'elles sont rachetables au gré du porteur pour une contrepartie en trésorerie, sous réserve de certaines restrictions.

Loblaw consolide les pharmaciens propriétaires titulaires d'une licence (les « pharmaciens propriétaires »), ainsi que les franchisés de ses magasins d'alimentation au détail qui sont assujettis à un contrat de franchise simplifié qui est entré en vigueur en 2015. Un pharmacien propriétaire s'entend d'un pharmacien qui est propriétaire d'une entreprise qui est autorisée à exploiter sous licence une pharmacie au détail à un point de vente donné sous les marques de commerce de Loblaw. La consolidation des pharmaciens propriétaires et des franchisés est fondée sur le concept de contrôle, aux fins comptables, dont l'existence a été déterminée en raison de la structure des ententes régissant les relations entre Loblaw et les pharmaciens propriétaires ainsi que les franchisés. Loblaw ne détient, directement ou indirectement, aucune action dans les sociétés qu'exploitent les pharmaciens propriétaires. La participation des pharmaciens propriétaires reflète la participation que ces derniers détiennent dans les actifs nets de leur entreprise. Selon les modalités des ententes avec les pharmaciens propriétaires, Shoppers Drug Mart Inc. (ou une de ses sociétés affiliées) convient d'acheter les actifs que les pharmaciens propriétaires utilisent dans les magasins, principalement à la valeur comptable pour le pharmacien propriétaire, si les ententes avec les pharmaciens propriétaires sont résiliées par l'une ou l'autre partie. Les sociétés des pharmaciens propriétaires et des franchisés demeurent des entités juridiques distinctes.

REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition à la date à laquelle le contrôle passe à la société. La société évalue le goodwill comme l'excédent du total de la juste valeur de la contrepartie transférée sur les montants évalués à la date d'acquisition des actifs nets identifiables acquis et des passifs repris. Les autres coûts de transaction que ceux liés à l'émission de titres de créance ou de capitaux propres, que la société engage dans le cadre d'un regroupement d'entreprises, sont comptabilisés en charges à mesure qu'ils sont engagés.

BÉNÉFICE NET PAR ACTION ORDINAIRE Le bénéfice net de base par action ordinaire est le quotient du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires divisé par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période. Quant au bénéfice dilué par action, il se calcule en ajustant le bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires et le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation afin de tenir compte des effets de tous les instruments dilutifs.

COMPTABILISATION DES PRODUITS La société comptabilise les produits lorsque le transfert au client du contrôle des biens ou services a eu lieu. Les produits sont évalués au montant de la contrepartie que la société s'attend à recevoir.

Les produits tirés du secteur **Vente au détail de Loblaw** comprennent le chiffre d'affaires tiré des ventes de biens et de services conclues avec les clients des magasins d'alimentation au détail détenus par la société et par des franchisés et les pharmacies détenues par des pharmaciens propriétaires, ce qui comprend les pharmacies situées en magasin, les services de soins de santé, les produits de santé et de beauté, ainsi que les vêtements et autres articles de marchandise générale. Les produits sont évalués au montant de la contrepartie que la société s'attend à recevoir, déduction faite des retours estimés et des avantages promotionnels. La société comptabilise les produits tirés des magasins détenus par la société, des magasins franchisés et des pharmaciens propriétaires au moment de la vente ou de la prestation de services aux clients. La société comptabilise les produits tirés des clients qui sont des grossistes indépendants au moment de la livraison des stocks.

Pour la vente de certains biens aux termes de laquelle elle perçoit des commissions, ce qui comprend, sans s'y limiter, les activités de loterie et les cartes-cadeaux de tiers, la société comptabilise des produits nets à titre de mandataire au motif qu'elle ne contrôle pas les prix ou qu'elle n'est pas exposée au risque sur stocks.

Les produits tirés du secteur **Services financiers de Loblaw** comprennent les produits d'intérêts sur les créances sur cartes de crédit, les frais d'adhésion et les frais de service de cartes de crédit, les commissions et les autres produits liés aux services financiers. Les produits d'intérêts sont comptabilisés selon la méthode de l'intérêt effectif. Les frais d'adhésion et les frais de service de cartes de crédit sont comptabilisés lorsque les services sont rendus. Les produits de commissions sont comptabilisés au montant net. Les autres produits sont comptabilisés périodiquement ou selon les dispositions contractuelles.

Les produits tirés du secteur **Propriétés de Choix** comprennent les produits locatifs liés aux composantes locatives, notamment le recouvrement d'impôts fonciers et de frais d'assurance, versés par les locataires aux termes de contrats de location. Les produits locatifs sont comptabilisés sur une base linéaire sur la durée des contrats de location respectifs. Les recouvrements de charges d'exploitation liées aux immeubles sont comptabilisés dans la période au cours de laquelle les charges recouvrables sont engagées ou les services sont rendus. Les produits locatifs conditionnels sont comptabilisés à mesure qu'ils sont obtenus.

IMPÔT SUR LE RÉSULTAT L'impôt exigible et l'impôt différé sont comptabilisés aux états consolidés des résultats, sauf dans le cas des impôts exigible et différé se rapportant à un regroupement d'entreprises ou des montants inscrits directement dans les capitaux propres ou dans les autres éléments du résultat global, qui sont comptabilisés dans les bilans consolidés.

L'impôt exigible est l'impôt qui devra vraisemblablement être payé ou récupéré au titre du bénéfice imposable ou de la perte fiscale de la période, d'après les taux d'impôt adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture, et il comprend également tout ajustement de l'impôt à payer relativement à des années antérieures.

L'impôt différé est comptabilisé selon la méthode axée sur le bilan pour tenir compte des différences temporaires entre la valeur comptable des actifs et des passifs inscrits dans les états financiers et leur valeur fiscale respective. Les actifs et passifs d'impôt différé sont mesurés selon les taux d'impôt adoptés ou quasi adoptés dont il est prévu qu'ils s'appliqueront au bénéfice imposable des exercices au cours desquels ces différences temporaires sont censées être recouvrées ou être réglées. Un actif d'impôt différé est comptabilisé pour tenir compte des différences temporaires ainsi que des pertes fiscales et crédits d'impôt inutilisés dans la mesure où il est probable que l'on disposera de bénéfices imposables futurs auxquels ces éléments pourront être imputés. Les actifs d'impôt différé sont examinés à la date de clôture et sont réduits lorsque la réalisation de l'avantage fiscal connexe n'est plus probable.

Les actifs et passifs d'impôt différé sont compensés si l'entité a un droit juridiquement exécutoire de compenser ces montants et s'ils concernent un impôt sur le résultat prélevé par la même administration fiscale sur la même entité fiscale, ou sur des entités fiscales différentes, si la société a l'intention de régler les passifs d'impôt exigible et de réaliser les actifs d'impôt exigible sur la base de leur montant net.

Un actif d'impôt différé est comptabilisé relativement aux différences temporaires liées aux participations dans des filiales, sauf si la société exerce un contrôle sur la date à laquelle la différence temporaire s'inversera et dans la mesure où il est probable que ces différences ne se résorberont pas dans un avenir prévisible.

Au 31 décembre 2025, la société s'est prévalue de l'exemption temporaire et ne comptabilise ni ne fournit d'informations sur les actifs et passifs d'impôt différé rattachés aux lois adoptées, mettant en œuvre le modèle de règles du Pilier Deux (le « Pilier Deux ») proposé par l'Organisation de coopération et de développement économiques (l'« OCDE »).

Propriétés de Choix est classée comme une « fiducie de fonds commun de placement » et une fiducie de placement immobilier (« FPI ») aux termes de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Certaines règles relatives à l'impôt fédéral des fiducies ou des sociétés de personnes qui sont des entités intermédiaires de placement déterminées (les « EIPD ») prévoient que certaines distributions versées par une EIPD ne seront pas déductibles dans le calcul de son revenu imposable, et que l'EIPD sera assujettie à l'impôt sur ces distributions à un taux pratiquement équivalent au taux d'imposition général s'appliquant aux sociétés par actions canadiennes.

Selon les règles relatives aux EIPD, le régime d'imposition ne s'appliquera pas à une FPI qui remplit certaines conditions relatives à la nature de ses actifs et de ses produits (« conditions d'exception relatives aux FPI ») et les distributions peuvent être déduites du bénéfice imposable de la FPI. Propriétés de Choix a examiné les règles relatives aux EIPD et s'est penchée sur leur interprétation et leur application à ses actifs et à ses produits et elle a déterminé qu'elle satisfait aux conditions d'exception relatives aux FPI. Les fiduciaires ont l'intention de distribuer annuellement tous les bénéfices imposables gagnés directement par Propriétés de Choix aux porteurs de parts et de déduire ces distributions aux fins de l'impôt sur le résultat. Par conséquent, aucune charge d'impôt exigible ni aucun actif ou passif d'impôt différé n'a été comptabilisé dans les états financiers consolidés de Propriétés de Choix relativement à ses immeubles de placement canadiens.

Propriétés de Choix consolide également certaines entités imposables au Canada pour lesquelles l'impôt exigible et l'impôt différé sont comptabilisés. L'impôt exigible est l'impôt qui devra vraisemblablement être payé ou récupéré au titre du bénéfice imposable ou de la perte fiscale de la période, d'après les taux d'impôt adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture, et il comprend également tout ajustement de l'impôt à payer relativement à des années antérieures.

ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE Les équivalents de trésorerie se composent de placements négociables très liquides, dont les bons du Trésor, dont l'échéance initiale est d'au plus 90 jours à compter de la date d'acquisition. Les transactions par carte de crédit et carte de débit dont le délai de traitement est habituellement inférieur ou égal à trois jours sont également classées à titre d'équivalents de trésorerie.

PLACEMENTS À COURT TERME Les placements à court terme sont des placements dans des certificats de dépôt, des billets de trésorerie ou d'autres titres très liquides et assortis d'une notation élevée, principalement des titres d'États canadien et américain et des billets d'autres parties solvables, dont l'échéance initiale est supérieure à 90 jours et l'échéance résiduelle est inférieure à un an à compter de la date d'acquisition.

DÉPÔTS DE GARANTIE Les dépôts de garantie se composent de trésorerie, d'équivalents de trésorerie et de placements à court terme. Les dépôts de garantie se composent également de montants qui doivent être déposés auprès de contreparties à titre de garanties pour conclure ou conserver certaines lettres de crédit et certains contrats financiers dérivés.

CRÉANCES SUR CARTES DE CRÉDIT Loblaw, par l'intermédiaire de la Banque PC, filiale entièrement détenue par Loblaw, détient des créances sur cartes de crédit qui sont inscrites après déduction d'une provision. Les produits d'intérêts sont comptabilisés dans les produits et les charges d'intérêts sont comptabilisées dans les charges d'intérêts nettes et autres charges financières, selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Le taux d'intérêt effectif est le taux qui actualise les encaissements de trésorerie futurs sur la durée de vie attendue de la créance sur carte de crédit (ou, selon le cas, sur une période plus courte) de manière à en obtenir la valeur comptable. Pour calculer le taux d'intérêt effectif, la société doit estimer les flux de trésorerie futurs en prenant en considération toutes les modalités contractuelles de l'instrument financier, sans tenir compte des pertes sur créances futures. Lorsqu'il s'agit de créances sur cartes de crédit dépréciées, la société calcule un taux d'intérêt effectif ajusté en fonction de la qualité de crédit à l'aide des flux de trésorerie futurs estimés, compte tenu des pertes de crédit attendues.

La société applique le modèle de dépréciation fondé sur les pertes de crédit attendues à ses créances sur cartes de crédit à chaque date de clôture. Les créances sur cartes de crédit sont soumises collectivement à un test de dépréciation par l'application de l'approche en trois stades. Voir la rubrique relative à la dépréciation des actifs financiers pour obtenir des précisions sur chaque stade. L'application du modèle des pertes de crédit attendues nécessite que la Banque PC se base sur des jugements, hypothèses et estimations importants (voir la note 3).

Les pertes de valeur et les reprises sont comptabilisées dans les frais de vente et charges générales et administratives aux états consolidés des résultats, la valeur comptable des créances sur cartes de crédit étant ajustée au moyen de comptes de correction de valeur.

Loblaw, par l'intermédiaire de la Banque PC, participe à divers programmes de titrisation qui constituent la principale source de fonds pour l'exercice de ses activités liées aux cartes de crédit. La Banque PC maintient et surveille sa participation en copropriété dans des créances sur cartes de crédit auprès de fiducies de titrisation indépendantes, selon ses besoins en matière de financement. La Banque PC doit prendre en charge une partie des pertes sur cartes de crédit connexes. Par conséquent, Loblaw n'a pas transféré tous les risques et les avantages associés à ces actifs et continue de comptabiliser ces derniers à titre de créances sur cartes de crédit. Les créances transférées sont comptabilisées comme des opérations de financement. Les passifs connexes garantis par ces actifs sont inclus soit dans la dette à court terme soit dans la dette à long terme, selon leurs caractéristiques, et sont comptabilisés au coût amorti. Loblaw fournit une lettre de garantie en faveur des fiducies de titrisation indépendantes.

Fiducie cartes de crédit Eagle La Banque PC participe avec Fiducie cartes de crédit Eagle (« Eagle ») à un programme de titrisation en copropriété renouvelable de fonds monocédant et elle continue d'offrir des services liés aux créances sur cartes de crédit au nom d'Eagle, mais ne perçoit aucun honoraire pour ses obligations de service et conserve une participation dans les créances titrisées représentée par le droit aux rentrées de fonds futures une fois les obligations acquittées envers les investisseurs. Loblaw consolide Eagle à titre d'entité structurée.

Autres fiducies de titrisation indépendantes Les autres fiducies de titrisation indépendantes administrent des programmes de titrisation de fonds multicédants à actifs multiples qui acquièrent des actifs auprès de divers participants, notamment des créances sur cartes de crédit auprès de la Banque PC. Ces fiducies sont gérées par d'importantes banques à charte canadiennes. La Banque PC ne contrôle pas les fiducies par le biais de participations avec droit de vote et n'exerce aucun contrôle sur la gestion, l'administration ou les actifs des fiducies. Les activités de ces fiducies sont exercées au nom des participants et chaque fiducie est un conduit qui permet de mobiliser des fonds en vue de l'achat d'actifs, au moyen de l'émission de billets adossés à des créances à court et à moyen terme de premier rang et subordonnés. Ces fiducies sont des entités structurées non consolidées.

STOCKS La société comptabilise les stocks au coût ou à la valeur nette de réalisation, si cette dernière est inférieure.

Le coût comprend les coûts des achats, déduction faite des remises des fournisseurs, et d'autres coûts qui sont engagés directement pour acheminer les stocks à l'endroit et dans l'état où ils se trouvent, tels les coûts de transport. Le coût des stocks est évalué au coût moyen pondéré.

Loblaw estime la valeur nette de réalisation comme le montant auquel elle s'attend pouvoir vendre les stocks, compte tenu des fluctuations saisonnières des prix de détail, moins les coûts estimés nécessaires pour procéder à la vente. La valeur des stocks est ramenée à la valeur nette de réalisation lorsque la société estime que le coût des stocks ne pourra être recouvré, en raison de leur obsolescence, des dommages qu'ils ont subis ou de la baisse des prix de vente. Lorsque les circonstances qui justifiaient précédemment de déprécier les stocks en dessous du coût n'existent plus ou lorsqu'il y a des indications claires d'une augmentation des prix de vente, le montant de la perte de valeur précédemment comptabilisée fait l'objet d'une reprise. Les coûts de stockage, les frais généraux administratifs indirects et certains frais de vente relatifs aux stocks sont passés en charges dans la période au cours de laquelle ils sont engagés.

REMISES DE FOURNISSEURS Loblaw reçoit des remises de certains fournisseurs dont elle achète les produits. Ces remises sont obtenues dans le cadre de diverses activités d'achat ou de mise en marché, notamment dans le cadre de programmes de fournisseurs comme des remises sur le volume des achats, des escomptes sur achats, des frais de listage et des remises d'exclusivité. Les remises reçues d'un fournisseur constituent une réduction des prix des produits et des services du fournisseur et elles sont comptabilisées en diminution du coût des ventes et des stocks connexes aux états consolidés des résultats et aux bilans consolidés, respectivement, si leur perception est probable et si le montant de la remise peut être estimé de façon fiable. Les montants reçus mais non encore gagnés sont présentés dans les autres passifs à titre de remises des fournisseurs différées.

Certaines exceptions s'appliquent si la contrepartie représente un paiement pour des biens livrés ou des services rendus au fournisseur ou pour le remboursement direct de frais de vente engagés afin de promouvoir les biens. La contrepartie est alors portée en diminution des frais engagés dans les états consolidés des résultats.

ACTIFS DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE ET ACTIVITÉS ABANDONNÉES Les actifs non courants et les groupes destinés à être cédés sont classés comme actifs détenus en vue de la vente si leur valeur comptable est recouvrée principalement par le biais d'une transaction de vente plutôt que par l'utilisation continue. Les actifs classés comme étant détenus en vue de la vente sont évalués à la valeur comptable ou à la juste valeur diminuée des coûts de la vente, selon la plus faible des deux, et ne sont pas amortis. Selon l'évaluation de la juste valeur, les actifs détenus en vue de la vente sont classés au niveau 2 de la hiérarchie de la juste valeur. Les actifs qui étaient auparavant classés dans les immeubles de placement sont évalués selon le modèle de la juste valeur, de la même façon que les immeubles classés dans les immeubles de placement.

La société classe dans les activités abandonnées une composante ou entité de la société qui a été cédée ou qui a été classée comme étant détenue en vue de la vente, et qui représente une branche d'activité ou une région géographique principale et distincte, qui fait partie d'un plan unique et coordonné pour se séparer d'une branche d'activité ou d'une région géographique principale et distincte ou qui est une filiale acquise exclusivement en vue de la revente.

Les activités abandonnées sont exclues des résultats des activités poursuivies et sont présentées en tant que montant distinct dans le bénéfice net lié aux activités abandonnées dans les états consolidés des résultats. Les montants comparatifs sont présentés à nouveau comme si l'activité avait été abandonnée au début de l'exercice correspondant.

IMMOBILISATIONS CORPORELLES Les immobilisations corporelles sont initialement comptabilisées, et subséquemment évaluées au coût, après déduction du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur nettes.

Les coûts d'emprunt directement attribuables à l'acquisition, à la construction ou à la production d'immobilisations corporelles qui exigent une longue période de préparation avant de pouvoir être utilisées et une quote-part des emprunts généraux sont incorporés au coût de ces immobilisations corporelles, en fonction d'un coût moyen pondéré trimestriel. Tous les autres coûts d'emprunt sont comptabilisés en charges, à mesure qu'ils sont engagés, dans les charges d'intérêts nettes et autres charges financières.

Le montant des profits et des pertes résultant de la sortie d'immobilisations corporelles est déterminé par la comparaison de la juste valeur du produit de la sortie avec la valeur comptable nette des actifs et il est comptabilisé dans le résultat d'exploitation sur la base du montant net. Dans le cas des transactions pour lesquelles la vente d'une immobilisation corporelle répond aux exigences de l'IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients* (l'« IFRS 15 »), et que la société reloue l'actif, celle-ci comptabilise dans le résultat d'exploitation uniquement le montant des profits et des pertes se rapportant aux droits transférés à l'acheteur.

Les immobilisations corporelles sont amorties sur une base linéaire sur leur durée d'utilité estimée à leur valeur résiduelle estimée dès que les actifs sont prêts à être mis en service. Lorsque des parties significatives d'une immobilisation corporelle comportent des durées d'utilité différentes, chacune de ces parties est comptabilisée comme une composante distincte et est amortie séparément. Les durées d'utilité estimées s'établissent comme suit :

Bâtiments	De 10 à 40 ans
Matériel et mobilier	De 2 à 20 ans
Améliorations apportées aux bâtiments	Jusqu'à 10 ans
Améliorations locatives	Durée du bail ou durée d'utilité d'au plus 25 ans, selon la plus courte des deux[i)]

i) Si la société a la certitude raisonnable qu'elle deviendra propriétaire de l'actif loué avant la fin du contrat de location, les améliorations locatives connexes sont amorties sur la durée d'utilité de l'actif selon la même base que les actifs détenus.

À chaque date de clôture, les immobilisations corporelles font l'objet d'un examen visant à déceler tout indice de dépréciation. Voir la rubrique relative à la dépréciation des actifs non financiers.

CONTRATS DE LOCATION

À titre de preneur Lorsqu'elle conclut un contrat, la société détermine si le contrat constitue ou comprend un contrat de location. Lorsqu'un contrat contient à la fois des composantes locatives et des composantes non locatives, la société répartira la contrepartie prévue au contrat entre toutes les composantes sur la base de leur prix distinct relatif et du prix distinct de l'ensemble des composantes non locatives. Les prix distincts relatifs sont déterminés en maximisant l'utilisation d'informations observables concernant le prix qu'un fournisseur demanderait pour un bien ou un service similaire.

La société comptabilise un actif au titre du droit d'utilisation et une obligation locative en fonction de la valeur actualisée des paiements futurs au titre de la location lorsque le bien loué est mis à sa disposition. Les paiements au titre de la location pour des biens qui sont exemptés du fait de l'exemption à court terme et de l'exemption relative à la faible valeur ainsi que les paiements variables qui ne sont pas fonction d'un indice ou d'un taux sont comptabilisés systématiquement dans le coût des ventes et dans les frais de vente et charges générales et administratives.

L'évaluation des obligations locatives comprend les paiements fixes et fixes en substance, ainsi que les paiements variables au titre de la location qui sont fonction d'un indice ou d'un taux, déduction faite des avantages incitatifs à la location à recevoir. S'il y a lieu, les obligations locatives comprennent aussi le prix d'exercice de toute option d'achat que la société a la certitude raisonnable d'exercer, les pénalités exigées en cas de résiliation du contrat de location si la durée du contrat de location reflète également l'exercice de l'option de résiliation du contrat de location ainsi que les sommes que la société s'attend à devoir payer au titre d'une garantie de valeur résiduelle. Après la comptabilisation initiale, la société évalue les obligations locatives au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les obligations locatives sont réévaluées lorsque la direction revoit sa décision d'exercer ou non un renouvellement ou une résiliation de contrat de location ou lorsqu'il y a un changement dans les paiements de loyers futurs en raison d'une variation d'un indice ou d'un taux. Les actifs au titre de droits d'utilisation sont ajustés en fonction du même montant de réévaluation.

Les actifs au titre de droits d'utilisation sont évalués au montant initial des obligations locatives majoré des coûts directs initiaux, des paiements au titre de la location effectués à la date de début du contrat de location ou avant cette date, déduction faite de tout avantage incitatif reçu, et des coûts de mise hors service. Après la comptabilisation initiale, la société applique le modèle du coût aux actifs au titre de droits d'utilisation, sauf dans le cas des actifs au titre de droits d'utilisation qui répondent à la définition d'un immeuble de placement auxquels elle applique le modèle de la juste valeur. Les actifs au titre de droits d'utilisation sont évalués au coût, diminué du cumul de l'amortissement, du cumul des pertes de valeur nettes, et de toute réévaluation d'obligations locatives. Les actifs sont amortis selon le mode linéaire sur la plus courte durée entre la durée d'utilité des actifs et la durée des contrats de location. Les actifs au titre de droits d'utilisation sont évalués à chaque date de clôture afin de déterminer s'il existe des indications de perte de valeur. Voir la rubrique relative à la dépréciation des actifs non financiers.

Les taux d'actualisation utilisés aux fins du calcul de la valeur actualisée correspondent aux taux d'intérêt implicites des contrats de location s'il est possible de déterminer facilement ces taux. Sinon, ils correspondent aux taux d'emprunt marginaux de la société. La durée des contrats de location utilisée correspond à la période contractuelle durant laquelle les contrats de location sont non résiliables, à laquelle s'ajoutent les périodes couvertes par une option de renouvellement des contrats de location que la société a la certitude raisonnable d'exercer et les périodes couvertes par toute option de résiliation des contrats de location que la société a la certitude raisonnable de ne pas exercer.

Pour ce qui est des transactions de cession-bail, la société applique les exigences de l'IFRS 15, afin de déterminer si la cession d'un bien doit être comptabilisée comme une vente. Si la cession du bien constitue une vente en vertu de l'IFRS 15, alors la société évaluera l'actif au titre du droit d'utilisation découlant de la transaction de cession-bail proportionnellement à la valeur comptable antérieure du bien dont elle conserve le droit d'utilisation. Si la cession du bien ne constitue pas une vente en vertu de l'IFRS 15, la société continuera de comptabiliser l'actif selon la Norme comptable internationale (« IAS ») 16, *Immobilisations corporelles*, et comptabilisera le produit reçu à titre de passifs financiers.

À titre de bailleur À la date à laquelle elle met le bien loué sous-jacent à la disposition du preneur, la société classe chaque contrat de location soit à titre de contrat de location simple, soit à titre de contrat de location-financement. Un contrat de location est classé à titre de contrat de location-financement s'il a pour effet de transférer au preneur la quasi-totalité des risques et des avantages liés au bien sous-jacent; sinon, il est classé à titre de contrat de location simple. Les produits locatifs tirés des contrats de location simple sont comptabilisés selon le mode linéaire sur toute la durée du contrat de location, tandis que les produits locatifs tirés des contrats de location-financement sont comptabilisés sur une base systématique qui reflète le taux de rendement qu'obtient la société sur l'investissement net dans le bien loué.

Lorsque la société agit en tant que bailleur intermédiaire, elle détermine le classement du contrat de sous-location en fonction de l'actif au titre du droit d'utilisation. La société prend en considération divers facteurs, notamment si la durée du contrat de sous-location couvre une grande partie de la durée du contrat de location principal.

IMMEUBLES DE PLACEMENT Les immeubles de placement sont les immeubles productifs de revenus et les immeubles en cours d'aménagement que la société détient pour en tirer des loyers, valoriser le capital, ou les deux. Les immeubles de placement de la société comprennent des immeubles à locataire unique détenus pour en tirer des loyers, de même que des immeubles occupés par plusieurs locataires. Les terrains et les bâtiments loués à des franchisés ne sont pas comptabilisés comme des immeubles de placement étant donné qu'ils se rapportent aux activités d'exploitation de la société.

Les immeubles productifs de revenus sont évalués selon le modèle de la juste valeur. Selon ce modèle, 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. Selon la méthode des flux de trésorerie actualisés, des taux d'actualisation sont appliqués aux flux de trésorerie futurs sur la période de détention, généralement sur une période d'une durée minimale de 10 ans, compte tenu d'une valeur finale des immeubles de placement établie d'après un taux de capitalisation final appliqué au résultat d'exploitation net estimatif pour la dernière année. 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. 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.

Lorsqu'un bien considéré comme un immeuble pour usage propre devient un immeuble de placement, il fait l'objet d'une réévaluation à la juste valeur. Tout profit découlant de la réévaluation est comptabilisé dans le résultat d'exploitation dans la mesure où il annule une perte de valeur antérieure pour ce bien, tout solde du profit étant comptabilisé dans les autres éléments du résultat global. Toute perte à la réévaluation est comptabilisée dans le résultat d'exploitation. Toutes les variations ultérieures de la juste valeur de l'immeuble sont comptabilisées dans le résultat d'exploitation. Lors de la vente d'un immeuble de placement qui était auparavant classé dans les immobilisations corporelles, les montants inclus dans la réserve de réévaluation sont transférés dans les résultats non distribués.

Lorsqu'un immeuble de placement comptabilisé à la juste valeur devient un bien considéré pour usage propre, l'immeuble est comptabilisé à la juste valeur dans les immobilisations corporelles à la date du changement d'utilisation. L'immeuble est ultérieurement comptabilisé selon la méthode comptable s'appliquant aux immobilisations corporelles.

Les immeubles en cours d'aménagement comprennent les coûts spécifiquement identifiables engagés dans la période précédant l'achèvement de la construction et sont transférés aux immeubles productifs de revenus à leur juste valeur lorsque l'aménagement est pratiquement achevé.

PARTENARIATS La société, par l'intermédiaire de Propriétés de Choix, détient des participations dans des partenariats. Les partenariats sont des entreprises sur lesquelles deux parties ou plus exercent un contrôle conjoint. Le contrôle conjoint s'entend du partage convenu par contrat du contrôle exercé sur une entreprise, qui n'existe que dans les cas où les décisions concernant les activités pertinentes requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle. Les partenariats sont classés soit comme des entreprises communes, soit comme des coentreprises, selon les droits et les obligations de Propriétés de Choix résultant de l'entreprise, lesquels sont déterminés notamment en fonction de la structure et de la forme juridique de l'entreprise ainsi que des dispositions de l'accord contractuel.

Coentreprises Une coentreprise est un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'entreprise ont des droits sur l'actif net de celle-ci.

Les participations de la société dans des coentreprises sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et sont initialement comptabilisées au coût dans les bilans consolidés, puis ajustées ultérieurement pour rendre compte de la quote-part de Propriétés de Choix du résultat net et des autres éléments du résultat global de la coentreprise. La quote-part de Propriétés de Choix du résultat net de la coentreprise est prise en compte dans le résultat d'exploitation et les autres éléments du résultat global de la société.

Une coentreprise est considérée comme dépréciée s'il existe une indication objective de dépréciation résultant d'un ou de plusieurs événements intervenus après la comptabilisation initiale de la coentreprise et que cet événement a eu un effet négatif sur les flux de trésorerie futurs de la coentreprise, qui peut être estimé de façon fiable.

Entreprises communes Une entreprise commune est un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'entreprise ont des droits sur les actifs et des obligations au titre des passifs relativement à celle-ci. Les états financiers des entreprises communes sont dressés selon les mêmes périodes de présentation que la société. S'il y a lieu, des ajustements sont apportés afin d'harmoniser leurs méthodes comptables avec celles de la société. La société comptabilise sa quote-part des actifs, des passifs, des produits et des charges des entreprises communes.

GOODWILL Le goodwill découlant d'un regroupement d'entreprises est comptabilisé à titre d'actif à la date à laquelle le contrôle est acquis. Le goodwill est évalué ultérieurement au coût diminué du cumul des pertes de valeur. Le goodwill n'est pas amorti, mais il est soumis à un test de dépréciation une fois l'an ou plus fréquemment s'il existe un indice qu'il a pu perdre de la valeur, comme il est décrit à la rubrique relative à la dépréciation des actifs non financiers.

IMMOBILISATIONS INCORPORELLES Les immobilisations incorporelles qui ont une durée d'utilité déterminée sont évaluées au coût, diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur, le cas échéant. Ces immobilisations incorporelles sont amorties sur une base linéaire sur leur durée d'utilité estimée, qui va de 3 à 30 ans, et sont soumises à un test de dépréciation comme il est décrit à la rubrique relative à la dépréciation des actifs non financiers. Les durées d'utilité, les valeurs résiduelles et les modes d'amortissement des immobilisations incorporelles ayant une durée d'utilité déterminée sont examinés au moins une fois l'an. L'amortissement des immobilisations incorporelles est comptabilisé dans les frais de vente et charges générales et administratives.

Les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée sont évaluées au coût, diminué du cumul des pertes de valeur. Ces immobilisations incorporelles sont soumises à un test de dépréciation au moins une fois l'an s'il existe un indice qu'elles ont pu perdre de la valeur, comme il est décrit à la rubrique relative à la dépréciation des actifs non financiers.

DÉPRÉCIATION DES ACTIFS NON FINANCIERS À chaque date de clôture, la société examine la valeur comptable de ses actifs non financiers au niveau de l'unité génératrice de trésorerie (l'« UGT »), à l'exception des stocks, des actifs d'impôt différé et des immeubles de placement, afin de déterminer s'il existe un indice d'une dépréciation. Si c'est le cas, la société soumet l'actif à un test de dépréciation en comparant sa valeur recouvrable à sa valeur comptable. Le goodwill et les immobilisations incorporelles ayant une durée d'utilité indéterminée sont soumis à un test de dépréciation au moins une fois l'an.

Pour les besoins du test de dépréciation, les actifs, y compris les actifs au titre de droits d'utilisation, sont regroupés dans le plus petit groupe d'actifs qui génère des entrées de trésorerie découlant de l'utilisation continue qui sont largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs appelés UGT. La société a déterminé que chaque magasin de détail constitue une UGT distincte aux fins du test de dépréciation.

Le goodwill résultant d'un regroupement d'entreprises est soumis à un test de dépréciation en fonction du plus petit groupe d'UGT qui devrait bénéficier des synergies du regroupement d'entreprises duquel découle le goodwill.

La valeur recouvrable d'une UGT ou d'un groupe d'UGT est la valeur la plus élevée entre sa valeur d'utilité et sa juste valeur diminuée des coûts de la vente. La valeur d'utilité est fondée sur les estimations des flux de trésorerie futurs tirés de l'UGT ou du groupe d'UGT, comptabilisés à leur valeur actualisée en fonction d'un taux d'actualisation avant impôt dans un modèle d'actualisation des flux de trésorerie qui reflète les appréciations actuelles par le marché de la valeur temps de l'argent et des risques spécifiques à l'UGT ou au groupe d'UGT. Si la valeur comptable de l'UGT ou du groupe d'UGT tient compte d'actifs au titre de droits d'utilisation, le taux d'actualisation avant impôt reflétera les risques liés au fait que les paiements de loyers sont exclus des estimations des flux de trésorerie futurs. La juste valeur diminuée des coûts de la vente reflète le montant qui pourrait être obtenu pour la sortie de l'UGT ou du groupe d'UGT lors d'une transaction dans des conditions de concurrence normale entre des parties bien informées et consentantes, après déduction des coûts de sortie estimés.

Une perte de valeur est constatée si la valeur comptable d'une UGT ou d'un groupe d'UGT excède sa valeur recouvrable. Dans le cas de pertes de valeur d'autres actifs que le goodwill, la perte de valeur réduit la valeur comptable des actifs non financiers de l'UGT au prorata, jusqu'à hauteur de la valeur recouvrable de l'actif en question. Toute perte identifiée par suite du test de dépréciation du goodwill réduit en premier lieu la valeur comptable du goodwill affecté au groupe d'UGT, et ensuite la valeur comptable des autres actifs non financiers dans l'UGT ou le groupe d'UGT au prorata.

Pour les actifs autres que le goodwill, les pertes de valeur sont reprises uniquement dans la mesure où la valeur comptable de l'actif n'excède pas la valeur comptable qui aurait été déterminée, déduction faite des amortissements, si aucune perte de valeur n'avait été comptabilisée. Les pertes de valeur relatives au goodwill ne sont pas reprises.

Les pertes de valeur et les reprises sont comptabilisées dans les frais de vente et charges générales et administratives.

PROGRAMME DE RÉCOMPENSES AXÉ SUR LA FIDÉLISATION DE LA CLIENTÈLE Loblaw diffère des produits au moment de l'attribution des récompenses aux membres du programme de fidélisation en fonction de la juste valeur relative de l'attribution. La juste valeur relative est établie en répartissant la contrepartie entre la juste valeur des récompenses axées sur la fidélisation gagnées par les membres du programme de fidélisation, déduction faite des droits abandonnés, et les biens et services sur lesquels ces récompenses ont été gagnées, en fonction de leurs prix de vente distincts relatifs. La juste valeur estimée par point pour le programme de fidélisation *PC Optimum* est déterminée selon la valeur d'échange des points du programme, soit de 1 $ pour chaque tranche de 1 000 points accumulés. Le taux de droits abandonnés du programme représente une estimation de la valeur des points qui ne seront jamais échangés. Le taux est régulièrement examiné et estimé selon l'historique de l'activité d'échange et le comportement de gain et d'échange futur anticipé des membres du programme de fidélisation. La majeure partie des points constituant le passif au titre de la fidélisation de Loblaw, à savoir un passif lié à un contrat, devraient être échangés et comptabilisés dans les produits dans l'année suivant l'émission.

INSTRUMENTS FINANCIERS ET INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS Les actifs et passifs financiers sont comptabilisés à la date à laquelle la société devient partie aux dispositions contractuelles de l'instrument financier. Au moment de la comptabilisation initiale, les instruments financiers, y compris les instruments dérivés et les instruments dérivés incorporés dans certains contrats, sont évalués à la juste valeur, majorée ou diminuée des coûts de transaction qui sont directement attribuables à l'acquisition ou à l'émission d'instruments financiers qui ne sont pas classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net.

La juste valeur est fondée sur le cours de marché lorsqu'il existe un marché actif; autrement, la juste valeur est évaluée au moyen de méthodes d'évaluation fondées principalement sur les flux de trésorerie actualisés intégrant des données de marché externes, si c'est possible. Le coût amorti d'un actif financier ou d'un passif financier correspond au montant auquel l'actif financier ou le passif financier est évalué lors de la comptabilisation initiale, minoré des paiements de capital, majoré ou minoré de l'amortissement cumulé, selon la méthode du taux d'intérêt effectif, de tout écart entre le montant comptabilisé initialement et le montant à l'échéance, minoré de toute réduction pour perte de valeur.

Le tableau qui suit présente un résumé du classement et de l'évaluation des actifs et des passifs financiers de la société.

Actif / passif	Classement / évaluation
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Coût amorti
Placements à court terme	Coût amorti
Créances	Coût amorti
Créances sur cartes de crédit	Coût amorti
Dépôts de garantie	À la juste valeur par le biais du résultat net
Certains autres actifs	Coût amorti / à la juste valeur par le biais du résultat net
Titres à long terme	À la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global
Dette bancaire	Coût amorti
Fournisseurs et autres passifs	Coût amorti
Dépôts à vue de clients	Coût amorti
Dette à court terme	Coût amorti
Dette à long terme	Coût amorti
Passif lié aux parts de fiducie	À la juste valeur par le biais du résultat net
Participation des pharmaciens propriétaires	Coût amorti
Certains autres passifs	Coût amorti
Dérivés	À la juste valeur par le biais du résultat net / à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global

Les instruments financiers dérivés sous forme de contrats à terme de gré à gré et de contrats à terme normalisés ainsi que les dérivés non financiers sous forme de contrats à terme normalisés, de contrats d'option et de contrats à terme de gré à gré sont comptabilisés à leur juste valeur aux bilans consolidés. La société n'a pas recours à des instruments financiers à des fins de spéculation. Les dérivés incorporés sont séparés du contrat hôte et comptabilisés séparément aux bilans consolidés à leur juste valeur si le contrat hôte n'est pas un actif financier. Les instruments dérivés sont constatés comme actifs et passifs courants ou non courants selon leur durée restante jusqu'à échéance. Toute variation de la juste valeur des instruments dérivés est comptabilisée en résultat net, à moins que le dérivé ne soit admissible à la comptabilité de couverture et qu'il ne soit désigné comme une couverture efficace dans le cadre d'une relation de couverture désignée.

La société utilise des couvertures de flux de trésorerie pour gérer son exposition aux fluctuations des cours de change et des taux d'intérêt. La partie efficace de la variation de la juste valeur de l'élément de couverture est comptabilisée dans les autres éléments du résultat global. Si la variation de la juste valeur de l'élément de couverture n'est pas entièrement compensée par la variation de la juste valeur de l'élément couvert, la partie inefficace de la relation de couverture est comptabilisée en résultat net. Les montants cumulés dans les autres éléments du résultat global sont reclassés dans le résultat net lorsque l'élément couvert est comptabilisé en résultat net. La société s'assure que les relations de comptabilité de couverture cadrent avec les objectifs et la stratégie de gestion des risques de la société et adopte une approche plus qualitative et prospective en matière d'évaluation de l'efficacité des couvertures. La stratégie de gestion des risques et les activités de couverture de la société sont présentées à la note 30, « Instruments financiers », et à la note 31, « Gestion des risques financiers ».

Les profits et les pertes sur les actifs financiers et les passifs financiers classés à la juste valeur par le biais du résultat net sont comptabilisés dans le bénéfice net de la période au cours de laquelle ils surviennent. La comptabilisation à la date de règlement est utilisée pour comptabiliser les achats et les ventes d'actifs financiers. Les profits ou les pertes sur les actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net qui surviennent entre la date de négociation et la date de règlement sont comptabilisés dans le bénéfice net. Les instruments financiers classés à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global (« JVAERG ») sont évalués à la juste valeur, les variations de la juste valeur étant comptabilisées dans les autres éléments du résultat global de la période au cours de laquelle elles surviennent. Les variations ultérieures de la juste valeur sont cumulées dans les autres éléments du résultat global et sont reclassées aux états consolidés des résultats au moment de la décomptabilisation de l'actif ou du passif financier.

Processus d'évaluation Tous les trimestres, les services de la trésorerie et de l'information financière déterminent la juste valeur des instruments financiers. Les techniques d'évaluation appliquées aux instruments financiers n'ont pas changé au cours de l'exercice considéré. Le tableau qui suit décrit les techniques d'évaluation utilisées aux fins du calcul des justes valeurs des instruments financiers.

Type	Technique d'évaluation
Trésorerie et équivalents de trésorerie, placements à court terme, dépôts de garantie, créances, créances sur cartes de crédit, dette bancaire, fournisseurs et autres passifs, dépôts à vue de clients et dette à court terme	En raison de l'échéance à court terme de ces instruments, la valeur comptable se rapproche de la juste valeur.
Dérivés	Les techniques d'évaluation particulières ayant servi à l'évaluation des instruments financiers dérivés comprennent les suivantes : • l'utilisation de prix cotés sur un marché ou par un contrepartiste pour des instruments similaires; • les justes valeurs des autres instruments dérivés sont déterminées selon des données sur le marché observables ainsi que des évaluations établies par des évaluateurs externes connaissant bien les marchés financiers.
Dette à long terme, passif lié aux parts de fiducie et certains autres instruments financiers	La juste valeur est fondée sur la valeur actualisée des flux de trésorerie contractuels, actualisés selon le taux d'emprunt marginal courant de la société pour des types d'accords d'emprunts similaires ou, le cas échéant, les cours de marché.

Dépréciation des actifs financiers La société applique un modèle prospectif fondé sur les pertes de crédit attendues, chaque date de clôture, aux actifs financiers évalués au coût amorti ou à ceux évalués à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global, sauf pour les placements dans des instruments de capitaux propres.

Le modèle des pertes de crédit attendues appliqué aux actifs financiers exige le recours à des jugements, hypothèses et estimations relatifs aux changements dans le risque de crédit, aux prévisions de la conjoncture économique à venir et à l'historique de la qualité de crédit de l'actif financier. La prise en compte de l'incidence des changements dans les facteurs économiques sur les pertes de crédit attendues est déterminée sur une base pondérée en fonction de leur probabilité.

Les pertes de valeur et les reprises sont comptabilisées dans les frais de vente et charges générales et administratives, la valeur comptable de l'actif financier ou du groupe d'actifs financiers étant ajustée au moyen de comptes de correction de valeur.

CONVERSION DES MONNAIES ÉTRANGÈRES La monnaie fonctionnelle de la société est le dollar canadien.

Les transactions en monnaie étrangère sont converties dans la monnaie fonctionnelle à des cours de change qui avoisinent les cours de change en vigueur aux dates auxquelles les transactions ont eu lieu. Les actifs et les passifs monétaires libellés en une monnaie étrangère sont convertis dans la monnaie fonctionnelle au cours de change en vigueur à la date de clôture. Les éléments non monétaires qui sont évalués au coût historique dans une monnaie étrangère sont convertis au cours de change en vigueur à la date de la transaction. Les écarts de conversion sont comptabilisés dans le résultat d'exploitation.

Les actifs et les passifs des établissements à l'étranger dont la monnaie fonctionnelle diffère de celle de la société, y compris le goodwill et les ajustements de la juste valeur qui découlent d'acquisitions, sont convertis dans la monnaie fonctionnelle au cours de change en vigueur à la date de clôture. Les produits et les charges des établissements à l'étranger sont convertis en dollars canadiens à des cours de change qui avoisinent les cours de change en vigueur aux dates auxquelles les transactions ont eu lieu. Les profits ou les pertes de change qui en découlent sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat global à titre d'écart de conversion. Lors de la sortie d'un établissement à l'étranger, la réserve au titre des écarts de conversion connexe est inscrite en résultat net à titre de profit ou de perte sur la sortie. Lors de la sortie partielle d'un tel établissement à l'étranger, la proportion pertinente est reclassée dans le résultat net.

RÉGIMES D'AVANTAGES POSTÉRIEURS À L'EMPLOI À PRESTATIONS DÉFINIES La société offre un certain nombre de régimes d'avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies, contributifs et non contributifs, prévoyant des prestations de retraite et d'autres types de prestations aux salariés admissibles. Les régimes de retraite à prestations définies procurent des prestations de retraite en fonction des années de service et de la paie admissible. Les autres prestations définies comprennent les prestations pour soins de santé, les prestations d'assurance vie et les prestations pour soins dentaires versées aux salariés admissibles qui prennent leur retraite à un âge donné et comptent un nombre donné d'années de service. Le calcul des obligations nettes (actifs nets) de la société au titre des régimes à prestations définies est effectué à chaque date de clôture pour chaque régime par un actuaire qualifié, qui utilise la méthode des unités de crédit projetées. Ce calcul est déterminé au prorata selon les années de service et les meilleures estimations de la direction concernant le taux d'actualisation, le taux de croissance de la rémunération, le taux de départ à la retraite, le taux de cessation d'emploi, le taux de mortalité et le taux de croissance attendu des coûts des soins de santé. Le taux d'actualisation utilisé pour évaluer les obligations au titre des régimes à prestations définies est fondé sur des obligations de sociétés de grande qualité qui sont libellées dans la même monnaie et dont les flux de trésorerie se rapprochent de ceux des obligations au titre du régime à prestations définies. Les coûts des services passés (crédits) découlant de modifications apportées aux régimes sont comptabilisés dans le résultat d'exploitation de l'exercice au cours duquel ils sont engagés. Les charges d'intérêts nettes sur le montant net de l'obligation au titre des régimes à prestations définies, telles qu'elles sont établies par les évaluations actuarielles, sont comptabilisées dans les charges d'intérêts nettes et autres charges financières.

La juste valeur des actifs des régimes doit être déduite des obligations au titre des régimes à prestations définies pour obtenir le montant net des obligations (actifs) au titre des régimes à prestations définies. Dans le cas des régimes qui ont donné lieu à un actif net au titre des prestations définies, le montant de l'actif comptabilisé est limité à la valeur actualisée des avantages économiques disponibles, soit sous forme de remboursements futurs du régime, soit sous forme de diminution des cotisations futures au régime (le « plafonnement de l'actif »). S'il est prévu que la société ne sera pas en mesure de recouvrer la valeur de l'actif net au titre des prestations définies, après avoir tenu compte des exigences de financement minimal, l'actif net au titre des prestations définies est diminué du montant correspondant au plafonnement de l'actif. Lorsque le paiement futur des exigences de financement minimal liées à des services passés donnerait lieu à un excédent net au titre des prestations définies ou à une augmentation d'un excédent, les exigences de financement minimal sont comptabilisées à titre de passif, dans la mesure où l'excédent ne serait pas entièrement disponible sous forme de remboursement ou de diminution des cotisations futures.

Les montants résultant de la réévaluation, y compris les gains et les pertes actuariels, l'incidence du plafonnement de l'actif (s'il y a lieu) et celle des exigences de financement minimal, sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat global et reclassés ultérieurement, les faisant passer du cumul des autres éléments du résultat global aux résultats non distribués.

AUTRES RÉGIMES D'AVANTAGES DU PERSONNEL À LONG TERME La société offre d'autres régimes d'avantages du personnel à long terme, dont des régimes contributifs de prestations d'invalidité de longue durée et des régimes non contributifs de prolongement des prestations pour soins de santé et soins dentaires aux salariés en congé d'invalidité de longue durée. Comme le montant des prestations d'invalidité à long terme n'est pas fonction du nombre d'années de service, l'obligation est constatée lorsque survient un événement donnant naissance à l'obligation de verser les prestations. La comptabilisation des autres régimes d'avantages du personnel à long terme est semblable à la méthode utilisée pour les régimes à prestations définies, sauf que tous les gains et les pertes actuariels sont comptabilisés dans le résultat d'exploitation.

RÉGIMES À COTISATIONS DÉFINIES La société offre à ses salariés un certain nombre de régimes de retraite à cotisations définies, aux termes desquels elle verse des cotisations définies en faveur des salariés admissibles dans un régime agréé et n'a aucune obligation importante de verser des cotisations supplémentaires. Les coûts des prestations des régimes à cotisations définies sont comptabilisés en charges à mesure que les salariés ont fourni les services.

RÉGIMES DE RETRAITE MULTI-EMPLOYEURS La société participe à des régimes de retraite multi-employeurs qui sont comptabilisés à titre de régimes à cotisations définies. La responsabilité de la société quant au versement de cotisations à ces régimes est limitée aux montants établis conformément à ses conventions collectives. Les régimes de retraite multi-employeurs à prestations définies sont comptabilisés comme des régimes à cotisations définies, car la société ne dispose pas de l'information nécessaire pour comptabiliser sa participation aux régimes en raison de l'importance et du nombre d'employeurs participant aux régimes. Les cotisations versées par la société aux régimes multi-employeurs sont comptabilisées en charges à mesure que les cotisations sont exigibles.

RÉGIMES DE RÉMUNÉRATION FONDÉE SUR DES TITRES DE CAPITAUX PROPRES RÉGLÉS EN TITRES DE CAPITAUX PROPRES Les options sur actions, les unités d'actions temporairement incessibles (les « UATI »), les unités d'actions au rendement (les « UAR »), les unités d'actions différées à l'intention des administrateurs (les « UAD ») et les unités d'actions différées à l'intention des dirigeants (les « UADD ») émises par la société sont pour la plupart réglées en actions ordinaires et sont comptabilisées à titre d'attributions dont le règlement est fondé sur des titres de capitaux propres.

Les options sur actions en cours de la société et de Loblaw ont une durée jusqu'à l'échéance de sept ans et les droits y afférents sont acquis de façon cumulative à raison de 20 % à la date anniversaire de l'attribution, et elles sont exerçables au prix attribué aux actions ordinaires, qui se fonde sur le cours moyen pondéré en fonction du volume des actions ordinaires de GWL et de Loblaw, soit pour les cinq derniers jours de bourse précédant la date d'attribution, soit pour le jour de bourse précédant immédiatement la date d'attribution, selon le plus élevé de ces deux cours. La juste valeur de chaque tranche d'options sur actions attribuées est évaluée séparément à la date d'attribution au moyen du modèle d'évaluation du prix des options de Black et Scholes et comporte les hypothèses suivantes :

- le taux de dividende attendu est estimé d'après les dividendes annuels attendus avant la date d'attribution des options sur actions et le cours de clôture de l'action à la date d'attribution des options sur actions;
- la volatilité attendue du cours de l'action est estimée d'après la volatilité historique du cours de l'action de GWL ou de Loblaw sur une période qui correspond à la durée de vie attendue des options;
- le taux d'intérêt sans risque est estimé en fonction du rendement des obligations du gouvernement du Canada à la date d'attribution pour une période jusqu'à l'échéance correspondant à la durée de vie attendue des options;
- l'incidence de l'exercice attendu des options avant l'échéance est prise en compte dans la durée de vie moyenne pondérée attendue des options, laquelle se fonde sur l'expérience historique et le comportement général du porteur de l'option.

Les droits rattachés aux UATI et aux UAR sont acquis suivant la clôture d'une période de performance de trois ans. Le nombre d'UAR dont les droits deviennent acquis est fondé sur l'atteinte d'objectifs de rendement précis. La juste valeur des UATI et des UAR attribuées est évaluée séparément à la date d'attribution en fonction du cours de marché d'une action ordinaire de GWL ou de Loblaw. Les dividendes versés peuvent être réinvestis dans des UATI et des UAR et ils sont traités comme des transactions portant sur le capital.

GWL et Loblaw ont établi des fiducies pour chacun de leurs régimes d'UATI et d'UAR afin de faciliter l'achat d'actions en prévision des règlements qui auront lieu au moment de l'acquisition des droits. Chaque société est le promoteur de sa fiducie respective et a désigné Société de fiducie Computershare Trust du Canada à titre de fiduciaire. GWL et Loblaw financent l'achat d'actions aux fins de règlement. Les fiducies sont considérées comme des entités structurées et sont consolidées dans les états financiers de la société, le coût des actions acquises étant inscrit à la valeur comptable en réduction du capital social. Toute prime à l'acquisition des actions en excédent de la valeur comptable est inscrite en déduction des résultats non distribués jusqu'à ce que les actions soient émises en règlement des obligations au titre des régimes d'UATI et d'UAR.

Les membres du Conseil de GWL et de celui de Loblaw, qui ne font pas partie de la direction, peuvent choisir de recevoir une partie de leur rémunération annuelle et de leurs jetons de présence sous forme d'UAD. Les dirigeants de la société qui sont admissibles peuvent choisir de reporter dans le régime d'UADD l'intégralité des primes gagnées aux termes du régime incitatif à court terme au cours de tout exercice. Les dividendes versés prennent respectivement la forme de fractions d'UAD et d'UADD et sont traités comme des transactions portant sur le capital. Les droits rattachés aux UAD et aux UADD sont acquis au moment de l'attribution.

La charge de rémunération au titre des régimes réglés en capitaux propres est répartie de façon proportionnelle sur la période d'acquisition ou de performance, un montant équivalent étant constaté dans le surplus d'apport. Les renonciations sont estimées à la date d'attribution et sont révisées pour rendre compte de tout changement au titre des renonciations attendues ou réelles.

Lors de l'exercice des options sur actions, le montant cumulé dans le surplus d'apport au titre de l'attribution ainsi que la trésorerie reçue à l'exercice des options sur actions sont comptabilisés à titre d'augmentation du capital social. Au règlement des UATI et des UAR, le montant cumulé dans le surplus d'apport au titre de l'attribution est reclassé dans le capital social, toute prime ou tout escompte étant appliqué aux résultats non distribués.

RÉGIMES DE RÉMUNÉRATION FONDÉE SUR DES TITRES DE CAPITAUX PROPRES RÉGLÉS EN TRÉSORERIE Les options d'achat de parts, les parts temporairement incessibles (les « PTI »), les parts attribuées au rendement (les « PAR »), les parts différées à l'intention des fiduciaires (les « PD ») et les unités temporairement incessibles réglées en parts (les « UTIRP ») émises par Propriétés de Choix sont comptabilisées à titre d'attributions réglées en trésorerie. La juste valeur du montant à payer aux titulaires des attributions en lien avec ces régimes d'attributions réglées en trésorerie est réévaluée à chaque date de clôture et la charge de rémunération est comptabilisée dans les frais de vente et charges générales et administratives sur la période d'acquisition des droits pour chaque tranche, une variation équivalente étant constatée à titre de passif.

Les options d'achat de parts de Propriétés de Choix ont une durée allant de cinq à dix ans et les droits y afférents sont acquis de façon cumulative à raison de 25 % à la date anniversaire de l'attribution, et elles sont exerçables au prix attribué aux parts, qui se fonde sur le cours moyen pondéré en fonction du volume des parts de la société pour les cinq jours de bourse précédant la date d'attribution ou pour le jour de bourse précédant immédiatement la date d'attribution, selon le plus élevé de ces deux cours. La juste valeur de chaque tranche d'options sur parts est évaluée séparément à la date d'attribution au moyen du modèle d'évaluation du prix des options de Black et Scholes et comporte les hypothèses suivantes :

- Le taux de distribution attendu est estimé d'après les distributions annuelles attendues avant la date de clôture et le cours de clôture de la part à la date de clôture;
- La volatilité attendue du cours de la part est estimée d'après la volatilité moyenne du cours des parts de Propriétés de Choix au cours d'une période qui correspond à la durée de vie attendue des options;
- Le taux d'intérêt sans risque est estimé en fonction du rendement des obligations du gouvernement du Canada en vigueur à la date de clôture pour une période jusqu'à l'échéance correspondant à la durée de vie attendue des options;
- L'incidence de l'exercice attendu d'options avant l'échéance est prise en compte dans la durée de vie moyenne pondérée attendue des options, laquelle se fonde sur les prévisions concernant le comportement du détenteur de l'option.

Le 18 février 2026, le conseil des fiduciaires de Propriétés de Choix a approuvé la résiliation du régime d'options d'achat de parts.

Le régime de PTI donne le droit à certains salariés de recevoir un montant en trésorerie ou des parts, à la discrétion du salarié, correspondant à l'attribution des PTI à la fin de la période d'acquisition des droits applicable, dont la durée est habituellement de trois ans. Aux termes du régime de PTI, des PTI additionnelles peuvent être créditées relativement aux distributions versées sur les parts lorsque ces PTI sont en cours. La juste valeur de chaque PTI attribuée est évaluée selon le cours de marché d'une part à la date de clôture.

Les PAR donnent droit à certains salariés de recevoir la valeur des PAR attribuées en trésorerie ou en parts à la clôture de la période de rendement applicable, qui est habituellement de trois ans, selon que Propriétés de Choix a atteint ou non certaines conditions de performance. Le régime de PAR prévoit que des PAR supplémentaires soient portées au crédit en lien avec les distributions versées sur les parts pour la période au cours de laquelle une PAR est en cours. La juste valeur de chaque PAR attribuée est évaluée selon la valeur de marché d'une part et d'une estimation à l'égard du respect des conditions de performance à la date de clôture.

Les membres du conseil des fiduciaires de Propriétés de Choix, qui ne font pas partie de la direction de Propriétés de Choix, doivent toucher une partie de leur rémunération annuelle d'administrateur sous la forme de parts différées et peuvent également choisir de recevoir jusqu'à l'intégralité de leur provision restante sous forme de parts différées. Les distributions versées prennent la forme de fractions de parts différées et sont traitées comme des attributions excédentaires. Les droits rattachés aux parts différées sont acquis au moment de l'attribution. La juste valeur de chaque PD attribuée est évaluée selon le cours de marché d'une part à la date de clôture.

Les UTIRP sont comptabilisées à titre d'attributions réglées en trésorerie. En général, les droits rattachés aux UTIRP ne deviennent entièrement acquis que lorsqu'un employé est demeuré à l'emploi de Propriétés de Choix pour une période de trois ans à compter de la date d'attribution. Selon la nature de l'attribution, les UTIRP sont assujetties à une période de détention de six ans, durant laquelle elles ne peuvent être cédées. La juste valeur de chaque UTIRP attribuée est évaluée d'après la valeur de marché d'une part à la date du bilan, diminuée d'un escompte pour tenir compte des restrictions imposées aux UTIRP relativement à la période d'acquisition des droits et à la période de détention.

RÉGIME D'ACTIONNARIAT À L'INTENTION DES SALARIÉS Les cotisations de GWL et de Loblaw au régime d'actionnariat à l'intention des salariés sont évaluées au coût et comptabilisées à titre de charge de rémunération dans le résultat d'exploitation dès que la cotisation est versée. Le régime d'actionnariat à l'intention des salariés est administré par l'intermédiaire d'une fiducie, qui achète des actions ordinaires de GWL et de Loblaw sur le marché libre pour le compte de ses salariés.

Note 3. 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 des présents états financiers consolidés, 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. Les méthodes comptables significatives de la société sont présentées à la note 2.

MÉTHODE DE CONSOLIDATION

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

STOCKS

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

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

Jugements posés en lien avec les méthodes comptables appliquées La société a recours au jugement lorsqu'elle détermine les 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 déterminer s'il existe un indice de dépréciation qui nécessiterait la réalisation d'un test de dépréciation. En appliquant ce jugement, la direction prend en considération la rentabilité de l'UGT ainsi que d'autres facteurs qualitatifs.

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

DÉPRÉCIATION DES CRÉANCES SUR CARTES DE CRÉDIT

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

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

PROGRAMME DE RÉCOMPENSES AXÉ SUR LA FIDÉLISATION DE LA CLIENTÈLE

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

JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENUS

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

IMPÔT SUR LE RÉSULTAT ET AUTRES IMPÔTS

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

PROVISIONS

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

CONTRATS DE LOCATION

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

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

Note 4. Norme IFRS de comptabilité et modifications

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

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

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

Note 5. Actifs détenus en vue de la vente et activités abandonnées

Le tableau qui suit présente les composantes des actifs et des passifs détenus en vue de la vente, déduction faite des transactions intragroupe.

	Aux	
(en millions de dollars)	**31 déc. 2025**	31 déc. 2024
Loblaw		
PC Finance	**5 654 $**	— $
Autres[i)]	**6**	43
Propriétés de Choix	**—**	19
Total des actifs détenus en vue de la vente	**5 660 $**	62 $
Loblaw		
PC Finance	**4 452**	—
Total des passifs détenus en vue de la vente	**4 452 $**	— $

i) En 2025, Loblaw a cédé six immeubles (trois immeubles en 2024) compris dans les actifs détenus en vue de la vente pour un produit de 41 millions de dollars (24 millions de dollars en 2024) et a comptabilisé un profit net de 2 millions de dollars (profit net de 3 millions de dollars en 2024).

PC Finance

Le tableau qui suit présente les résultats des activités abandonnées présentés dans les états consolidés des résultats.

Pour les exercices clos les 31 décembre	**2025**	2024
(en millions de dollars)	**(53 semaines)**	(52 semaines)
Produits	**911 $**	891 $
Charges d'exploitation		
Frais de vente et charges générales et administratives	**576**	463
Résultat d'exploitation	**335**	428
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	**153**	138
Bénéfice avant impôt sur le résultat	**182**	290
Impôt sur le résultat	**46**	75
Bénéfice net lié aux activités abandonnées	**136**	215
Attribuable aux :		
Actionnaires de la société	**72**	113
Participations ne donnant pas le contrôle	**64**	102
Bénéfice net lié aux activités abandonnées	**136 $**	215 $

Le tableau qui suit présente les principales catégories d'actifs et de passifs de PC Finance classés comme étant détenus en vue de la vente.

Au 31 décembre (en millions de dollars canadiens)	**2025**
ACTIFS	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**390 $**
Placements à court terme	**664**
Créances	**46**
Créances sur cartes de crédit (note 5 i))	**4 240**
Charges payées d'avance et autres actifs	**46**
Immobilisations corporelles	**1**
Immobilisations incorporelles	**68**
Actifs d'impôt différé	**43**
Autres actifs	**156**
Actifs détenus en vue de la vente	**5 654 $**
PASSIFS	
Fournisseurs et autres passifs	**205 $**
Passif au titre de la fidélisation	**50**
Provisions	**21**
Impôt sur le résultat à payer	**17**
Dépôts à vue de clients	**786**
Dette (note 5 ii))	**3 372**
Autres passifs	**1**
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente	**4 452 $**

À la clôture de la vente de PC Finance, la trésorerie excédant un certain seuil sera distribuée à Loblaw conformément aux modalités de l'entente relative à la transaction. Au 31 décembre 2025, cet excédent s'élevait à 344 millions de dollars et était inclus dans les actifs détenus en vue de la vente. Ce montant variera à chaque période de présentation de l'information financière en fonction de la situation financière de la Banque PC.

Le tableau qui suit présente les entrées (sorties) nettes de trésorerie liées aux activités abandonnées.

Pour les exercices clos les 31 décembre (en millions de dollars canadiens)	**2025** **(53 semaines)**	2024 (52 semaines)
Entrées nettes liées aux activités d'exploitation	**319 $**	316 $
Entrées (sorties) nettes liées aux activités d'investissement	**40**	(157)
Sorties nettes liées aux activités de financement	**(260)**	(378)
Entrées (sorties) nettes liées aux activités abandonnées	**99 $**	(219) $

i) Créances sur cartes de crédit

Le tableau suivant présente les composantes des créances sur cartes de crédit.

	Aux	
(en millions de dollars)	**31 déc. 2025**	31 déc. 2024
Créances sur cartes de crédit, montant brut	**4 495 $**	4 493 $
Compte de correction de valeur des créances sur cartes de crédit	**(255)**	(263)
Créances sur cartes de crédit	**4 240 $**	4 230 $
Créances titrisées auprès de fiducies de titrisation indépendantes :		
Créances titrisées auprès de Fiducie de cartes de crédit Eagle	**1 450 $**	1 450 $
Créances titrisées auprès d'autres fiducies de titrisation indépendantes	**650**	800
Total des créances titrisées auprès de fiducies de titrisation indépendantes	**2 100 $**	2 250 $

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.

Les passifs connexes liés aux créances sur cartes de crédit titrisées auprès d'Eagle et des autres fiducies de titrisation indépendantes sont comptabilisés dans la dette.

Les ententes de titrisation conclues entre la Banque PC et les autres fiducies de titrisation indépendantes sont renouvelées et prorogées chaque année. Les ententes existantes ont été renouvelées en 2025 et leurs dates d'échéance ont été repoussées à 2027, toutes les autres modalités demeurant essentiellement inchangées.

À la clôture de l'exercice 2025, la Banque PC a comptabilisé une diminution nette de 150 millions de dollars de la participation en copropriété dans les créances titrisées qu'elle détient auprès des fiducies de titrisation indépendantes en raison du rééquilibrage du portefeuille de financement.

À la clôture de l'exercice 2025, les engagements n'ayant pas fait l'objet de prélèvements sur les facilités disponibles consenties par d'autres fiducies de titrisation indépendantes s'élevaient à 150 millions de dollars (100 millions de dollars en 2024).

Loblaw a fourni, au nom de la Banque PC, des lettres de crédit en faveur de fiducies de titrisation indépendantes (voir la note 33).

Dans le cadre de ses programmes de titrisation, la Banque PC est tenue de maintenir en tout temps un solde de son portefeuille de créances sur cartes de crédit équivalant à au moins 107 % du passif titrisé en cours. Elle se conformait à cette exigence à la clôture de l'exercice 2025 et s'y est conformée tout au long de l'exercice.

Les tableaux qui suivent présentent les valeurs comptables brutes des créances sur cartes de crédit en fonction des cotes de risque internes aux fins de la gestion du risque de crédit.

	Au 31 déc. 2025			
(en millions de dollars)	**Pertes de crédit attendues sur 12 mois (stade 1)**	**Pertes de crédit attendues sur la durée de vie – prêts non dépréciés (stade 2)**	**Pertes de crédit attendues sur la durée de vie – prêts dépréciés (stade 3)**	**Total**
Risque faible	**2 217 $**	**9 $**	**— $**	**2 226 $**
Risque modéré	**1 251**	**36**	**—**	**1 287**
Risque élevé	**618**	**305**	**59**	**982**
Total de la valeur comptable brute	**4 086 $**	**350 $**	**59 $**	**4 495 $**
Correction de valeur pour pertes de crédit attendues	**(107)**	**(101)**	**(47)**	**(255)**
Valeur comptable nette	**3 979 $**	**249 $**	**12 $**	**4 240 $**

	Au 31 déc. 2024			
(en millions de dollars)	Pertes de crédit attendues sur 12 mois (stade 1)	Pertes de crédit attendues sur la durée de vie – prêts non dépréciés (stade 2)	Pertes de crédit attendues sur la durée de vie – prêts dépréciés (stade 3)	Total
Risque faible	2 264 $	10 $	— $	2 274 $
Risque modéré	1 240	41	—	1 281
Risque élevé	587	298	53	938
Total de la valeur comptable brute	4 091 $	349 $	53 $	4 493 $
Correction de valeur pour pertes de crédit attendues	(112)	(108)	(43)	(263)
Valeur comptable nette	3 979 $	241 $	10 $	4 230 $

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Les tableaux suivants présentent l'évolution du compte de correction de valeur des créances sur cartes de crédit de Loblaw pour les exercices clos le 31 décembre 2025 et le 31 décembre 2024.

				2025
(en millions de dollars)	**Stade 1**	**Stade 2**	**Stade 3**	**Total**
Solde à l'ouverture de l'exercice	**112 $**	**108 $**	**43 $**	**263 $**
Augmentation (diminution) au cours de l'exercice :				
Transferts[i]				
Au stade 1	**30**	**(30)**	**—**	**—**
Au stade 2	**(7)**	**9**	**(2)**	**—**
Au stade 3	**(4)**	**(31)**	**35**	**—**
Nouveaux prêts émis[ii]	**20**	**14**	**7**	**41**
Réévaluations nettes[iii]	**(44)**	**31**	**145**	**132**
Radiations	**—**	**—**	**(220)**	**(220)**
Recouvrements	**—**	**—**	**39**	**39**
Solde à la clôture de l'exercice	**107 $**	**101 $**	**47 $**	**255 $**

i) Les transferts correspondent aux déplacements entre les stades de prêts qui étaient comptabilisés au début de l'exercice.
ii) Les nouveaux prêts émis présentent le stade du prêt, ainsi que le solde connexe, à la clôture de l'exercice.
iii) Les réévaluations nettes comprennent l'incidence des variations des soldes des prêts, des améliorations du modèle et de la qualité du crédit au cours de l'exercice.

				2024
(en millions de dollars)	Stade 1	Stade 2	Stade 3	Total
Solde à l'ouverture de l'exercice	104 $	110 $	42 $	256 $
Augmentation (diminution) au cours de l'exercice :				
Transferts[i]				
Au stade 1	41	(41)	—	—
Au stade 2	(7)	9	(2)	—
Au stade 3	(4)	(28)	32	—
Nouveaux prêts émis[ii]	16	9	3	28
Réévaluations nettes[iii]	(38)	49	155	166
Radiations	—	—	(218)	(218)
Recouvrements	—	—	31	31
Solde à la clôture de l'exercice	112 $	108 $	43 $	263 $

i) Les transferts correspondent aux déplacements entre les stades de prêts qui étaient comptabilisés au début de l'exercice.
ii) Les nouveaux prêts émis présentent le stade du prêt, ainsi que le solde connexe, à la clôture de l'exercice.
iii) Les réévaluations nettes comprennent l'incidence des variations des soldes des prêts, des améliorations du modèle et de la qualité du crédit au cours de l'exercice.

La société maintient le solde des comptes de correction de valeur des créances sur cartes de crédit comptabilisé aux bilans consolidés à un niveau qu'elle juge approprié pour absorber les pertes liées aux créances sur cartes de crédit.

ii) Dette liée à PC Finance

Les composantes de la dette liée à PC Finance se présentent comme suit :

(en millions de dollars)		Au 31 déc. 2025
Certificats de placement garanti	0,70 % à 5,45 %, échéance de 2026 à 2031	**1 282**
Fiducie de cartes de crédit Eagle	1,61 %, échéant en 2026	**300**
	4,78 %, échéant en 2027	**232**
	5,63 %, échéant en 2027	**9**
	6,83 %, échéant en 2027	**9**
	5,13 %, échéant en 2028	**232**
	6,11 %, échéant en 2028	**9**
	7,36 %, échéant en 2028	**9**
	4,92 %, échéant en 2029	**325**
	5,87 %, échéant en 2029	**12**
	7,12 %, échéant en 2029	**12**
	3,92 %, échéant en 2030	**279**
	4,77 %, échéant en 2030	**11**
	6,07 %, échéant en 2030	**11**
Autres fiducies de titrisation indépendantes		**650**
Coûts de transaction et autres		**(10)**
Total de la dette		**3 372 $**

Les opérations importantes touchant la dette sont décrites ci-dessous.

CERTIFICATS DE PLACEMENT GARANTI Le tableau qui suit présente un résumé des activités liées à l'émission de certificats de placement garanti (les « CPG ») de la Banque PC, si l'on ne tient pas compte des commissions, pour 2025.

(en millions de dollars)	2025
Solde à l'ouverture de l'exercice	**1 477 $**
CPG émis	**145**
CPG arrivés à échéance	**(340)**
Solde à la clôture de l'exercice	**1 282 $**

FIDUCIE CARTES DE CRÉDIT EAGLE Les billets émis par Eagle sont des débentures garanties par les créances sur cartes de crédit de la Banque PC.

En 2025, Eagle a émis des billets à terme de premier rang et subordonnés de 300 millions de dollars, échéant le 17 juin 2030. Ces billets portent intérêt à un taux moyen pondéré de 4,02 %. Dans le cadre de cette émission, des contrats à terme sur obligations de 150 millions de dollars ont été réglés, ce qui a donné lieu à une perte liée à la juste valeur réalisée de 1 million de dollars avant impôt. La perte sur les contrats à terme sur obligations sera reclassée dans le bénéfice net sur la durée des billets. Ce règlement a donné lieu à un taux d'intérêt effectif net de 4,07 % sur les billets émis.

Des billets à terme de premier rang et subordonnés de 300 millions de dollars portant intérêt à un taux moyen pondéré de 1,34 %, qu'Eagle avait émis précédemment, sont venus à échéance et ont été remboursés le 17 juillet 2025.

CLAUSES RESTRICTIVES ET EXIGENCES RÉGLEMENTAIRES Loblaw est assujettie à des exigences en matière de capital imposées de l'extérieur 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. Elle est également assujettie à la ligne directrice du BSIF intitulée Normes de liquidité, laquelle établit des normes fondées sur le cadre de Bâle III, notamment une norme portant sur le ratio de liquidité. À la clôture de l'exercice 2025, la Banque PC respectait toutes les exigences réglementaires applicables et les a respectées tout au long de l'exercice.

Note 6. Cessation progressive d'activités et cession d'entreprises

Cessation progressive des activités d'optique de Theodore & Pringle[MD] Au troisième trimestre de 2025, Loblaw a conclu avec Specsavers Canada Inc. (« Specsavers ») une entente visant l'ouverture de magasins Specsavers dans certains magasins d'alimentation de Loblaw au Canada, qui causera la cessation des activités d'optique de *Theodore & Pringle*. En conséquence, Loblaw a comptabilisé, dans les frais de vente et charges générales et administratives, des charges de 30 millions de dollars liées principalement à la réduction de la valeur du matériel optique, à la main-d'œuvre et à d'autres coûts de fermeture.

Vente de Wellwise Au quatrième trimestre de 2024, Loblaw a conclu avec un tiers un accord visant la vente de toutes les actions de son entreprise Wellwise de Shoppers (« Wellwise ») pour un produit en trésorerie. À la clôture de l'exercice 2024, des actifs de 43 millions de dollars et des passifs de 19 millions de dollars liés au groupe destiné à être cédé ont été classés comme étant détenus en vue de la vente. La transaction a été conclue au premier trimestre de 2025. En 2025, Loblaw a comptabilisé, dans les frais de vente et charges générales et administratives, un profit de 5 millions de dollars (réduction de la juste valeur nette de 23 millions de dollars en 2024).

Note 7. Filiales

Le tableau suivant présente un résumé des principales filiales de la société. Les participations véritables détenues équivalent aux droits de vote que détient la société. La variation des capitaux propres sous forme d'actions ordinaires de Loblaw et des parts de fiducie de Propriétés de Choix a une incidence sur la participation de GWL dans Loblaw et dans Propriétés de Choix, respectivement.

		Aux			
		31 déc. 2025		31 déc. 2024	
		Nombre d'actions/ de parts détenues	**Participation véritable**	Nombre d'actions/de parts détenues	Participation véritable
Loblaw	Actions ordinaires[i), ii)]	**618 657 687**	**52,6 %**	635 413 872	52,6 %
	Parts de société en commandite de catégorie B[iii)]	395 786 525	s. o.	395 786 525	s. o.
	Parts de fiducie	50 661 415	s. o.	50 661 415	s. o.
Propriétés de Choix		**446 447 940**	**61,7 %**	446 447 940	61,7 %

i) Ajusté rétrospectivement pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de quatre pour une de Loblaw qui a pris effet à la fermeture des bureaux le 18 août 2025.
ii) GWL participe à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw afin de conserver son pourcentage de participation.
iii) Les parts de société en commandite de catégorie B (les « parts échangeables ») sont économiquement équivalentes aux parts de fiducie, confèrent à leurs porteurs le droit de recevoir des distributions équivalentes à celles versées sur les parts de fiducie et sont échangeables, au gré du porteur, en parts de fiducie.

Note 8. Charges d'intérêts nettes et autres charges financières

(en millions de dollars)	**2025**	2024[i)]
Charges d'intérêts :		
Dette à long terme	**619 $**	591 $
Obligations locatives (note 29)	**267**	236
Distributions sur les parts de fiducie	**213**	210
Fiducies de financement indépendantes	**30**	35
Avantages postérieurs à l'emploi et autres avantages du personnel à long terme (note 26)[ii)]	**3**	7
Dette bancaire	**1**	1
Passifs financiers (note 23)	**44**	44
Intérêts inscrits à l'actif[iii)]	**(33)**	(40)
	1 144 $	1 084 $
Produits d'intérêts :		
Produits de désactualisation	**(3) $**	(2) $
Produits d'intérêts	**(55)**	(84)
	(58) $	(86) $
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie (note 30)	**407 $**	(164) $
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières liées aux activités poursuivies	**1 493 $**	834 $

i) Ajusté pour tenir compte des activités abandonnées (voir la note 5).

ii) Inclut des produits d'intérêts nets de 3 millions de dollars (1 million de dollars en 2024) au titre des avantages postérieurs à l'emploi et des charges d'intérêts nettes de 6 millions de dollars (6 millions de dollars en 2024) au titre des autres avantages du personnel à long terme.

iii) Inclut des coûts d'emprunt de 29 millions de dollars (37 millions de dollars en 2024) pour Loblaw qui ont été inscrits à l'actif au titre de la construction des installations de distribution automatisée, et des intérêts de 4 millions de dollars (3 millions de dollars en 2024) pour Propriétés de Choix qui ont été inscrits à l'actif au titre des projets d'aménagement admissibles.

Note 9. Impôt sur le résultat

Le tableau qui suit présente les composantes de l'impôt sur le résultat comptabilisé dans les états consolidés des résultats liés aux activités poursuivies.

(en millions de dollars)	**2025**	2024[i]
Impôt exigible		
Période considérée	**1 104 $**	1 058 $
Ajustements au titre de périodes antérieures	**(11)**	—
Impôt différé		
Naissance et renversement des différences temporaires	**161**	(217)
Ajustements au titre de périodes antérieures	**16**	(8)
Impôt sur le résultat lié aux activités poursuivies	**1 270 $**	833 $

i) Ajusté pour tenir compte des activités abandonnées (voir la note 5).

Le tableau qui suit présente (le recouvrement) la charge d'impôt comptabilisé dans les capitaux propres et les autres éléments du résultat global liés aux activités poursuivies.

(en millions de dollars)	**2025**	2024
(Pertes actuarielles nettes) gains actuariels nets au titre des régimes à prestations définies (note 26)	**(15) $**	28 $
Ajustement de la juste valeur au transfert d'immeubles de placement	**1**	8
Pertes latentes sur les couvertures de flux de trésorerie (note 30)	**(2)**	(3)
Charge de rémunération fondée sur des titres de capitaux propres	**(9)**	—
Montant net (du recouvrement) de la charge d'impôt sur le résultat comptabilisé dans les capitaux propres et les autres éléments du résultat global	**(25) $**	33 $

Le taux d'impôt effectif de la société figurant dans les états consolidés des résultats liés aux activités poursuivies est comptabilisé à un taux qui diffère du taux d'impôt de base moyen pondéré fédéral et provincial canadien prévu par la loi pour les raisons suivantes :

	2025	2024[i]
Taux d'impôt de base moyen pondéré fédéral et provincial canadien prévu par la loi	**26,5 %**	26,5 %
Augmentation (diminution) nette résultant de ce qui suit :		
Montants non déductibles et non imposables	**0,4 %**	(0,2) %
Incidence de l'ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	**3,0 %**	(1,4) %
Ajustements par rapport aux périodes antérieures	**0,1 %**	(0,3) %
Impôt sur la participation de GWL dans l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de Loblaw	**2,6 %**	2,2 %
Impôt différé au titre de l'écart externe	**3,0 %**	— %
Autres	**(0,4) %**	— %
Taux d'impôt effectif s'appliquant au bénéfice avant impôt sur le résultat	**35,2 %**	26,8 %

i) Ajusté pour tenir compte des activités abandonnées (voir la note 5).

Le tableau qui suit présente les actifs d'impôt différé non comptabilisés dans les bilans consolidés.

	Aux	
(en millions de dollars)	**31 déc. 2025**	31 déc. 2024
Différences temporaires déductibles	**20 $**	21 $
Pertes fiscales et crédits d'impôt	**389**	396
Actifs d'impôt différé non comptabilisés	**409 $**	417 $

Certains reports en avant de pertes autres qu'en capital expirent entre 2026 et 2044. Les différences temporaires déductibles n'ont pas de date d'expiration aux termes de la législation fiscale en vigueur. Aucun actif d'impôt différé n'a été comptabilisé au titre de ces éléments, car il est improbable qu'il existe des bénéfices imposables futurs à l'égard desquels la société pourra imputer ces avantages fiscaux.

Les actifs et passifs d'impôt différé comptabilisés dans les bilans consolidés sont attribuables aux éléments suivants :

	Aux	
(en millions de dollars)	**31 déc. 2025**	31 déc. 2024
Fournisseurs et autres passifs	**50 $**	177 $
Autres passifs	**337**	352
Obligations locatives	**1 676**	1 582
Immobilisations corporelles	**(1 232)**	(1 275)
Actifs au titre de droits d'utilisation	**(1 393)**	(1 284)
Goodwill et immobilisations incorporelles	**(1 124)**	(1 145)
Reports en avant de pertes autres qu'en capital (expirant de 2026 à 2044)	**20**	47
Reports en avant de pertes en capital	**10**	10
Écart externe	**(107)**	—
Autres	**13**	(11)
Passifs d'impôt différé, montant net	**(1 750) $**	(1 547) $
Comptabilisés aux bilans consolidés comme suit :		
Actifs d'impôt différé	**76 $**	128 $
Passifs d'impôt différé	**(1 826)**	(1 675)
Passifs d'impôt différé, montant net	**(1 750) $**	(1 547) $

Impôt minimum mondial (Pilier Deux) En décembre 2021, l'OCDE a publié des modèles de règles pour un nouveau cadre d'impôt minimum mondial. La loi relevant du Pilier Deux a été adoptée ou quasi adoptée dans certains territoires où la société exerce des activités, et elle était en vigueur pour l'exercice 2025 de la société.

La société applique l'exemption concernant la comptabilisation des actifs et passifs d'impôt différé rattachés aux impôts sur le résultat découlant des règles du Pilier Deux ainsi que la communication d'informations à leur sujet, comme le prévoient les modifications de l'IAS 12 publiées en mai 2023.

La société n'a comptabilisé aucun impôt sur le résultat découlant des règles du Pilier Deux dans les états consolidés des résultats en lien avec les activités poursuivies en 2025 ou en 2024.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Note 10. Bénéfice net de base et dilué par action ordinaire

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	**2025**	2024[i)]
Bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société	**1 142 $**	1 359 $
Moins : Bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société lié aux activités abandonnées (note 5)	**72**	113
Bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société lié aux activités poursuivies	**1 070 $**	1 246 $
Dividendes prescrits sur les actions privilégiées du capital social	**(44)**	(44)
Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société lié aux activités poursuivies	**1 026 $**	1 202 $
Réduction du bénéfice net lié aux activités poursuivies attribuable à la dilution liée à Loblaw	**(13)**	(11)
Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société lié aux activités abandonnées aux fins du calcul du bénéfice dilué par action	**1 013 $**	1 191 $
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation[ii)] (en millions) (note 24)	**384,7**	396,5
Effet dilutif de la rémunération fondée sur des titres de capitaux propres[ii), iii)] (en millions)	**2,0**	2,1
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – dilué[ii)] (en millions)	**386,7**	398,6
Bénéfice net par action ordinaire – de base[ii)] (en dollars)	**2,86 $**	3,32 $
Activités poursuivies	**2,67**	3,03
Activités abandonnées	**0,19**	0,29
Bénéfice net par action ordinaire – dilué[ii)] (en dollars)	**2,80 $**	3,27 $
Activités poursuivies	**2,62**	2,99
Activités abandonnées[iv)]	**0,18**	0,28

i) Ajusté pour tenir compte des activités abandonnées (voir la note 5).
ii) Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de trois pour une qui a pris effet à la fermeture des bureaux le 18 août 2025 (voir la note 2).
iii) En 2025, 0,3 million (0,3 million en 2024) instruments financiers potentiellement dilutifs ont été exclus du calcul du bénéfice net dilué par action ordinaire en raison de leur effet antidilutif.
iv) En 2025, une réduction de 1 million de dollars (1 million de dollars en 2024) du bénéfice net lié aux activités abandonnées attribuable à la dilution liée à Loblaw a été incluse dans le calcul du bénéfice net dilué par action ordinaire lié aux activités abandonnées.

Note 11. Trésorerie et équivalents de trésorerie et variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement

Le tableau qui suit présente les composantes de la trésorerie et des équivalents de trésorerie et de la variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement.

TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

	Aux	
(en millions de dollars)	**31 déc. 2025**	31 déc. 2024
Trésorerie	**1 446 $**	1 821 $
Équivalents de trésorerie	**4**	227
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**1 450 $**	2 048 $

VARIATION DES ÉLÉMENTS HORS TRÉSORERIE DU FONDS DE ROULEMENT

	Exercices clos les	
(en millions de dollars)	**31 déc. 2025**	31 déc. 2024
Variation au titre des éléments suivants :		
Créances	**124 $**	(133) $
Charges payées d'avance et autres actifs	**(126)**	(45)
Stocks	**(161)**	(503)
Fournisseurs et autres passifs	**(115)**	742
Autres	**81**	(26)
Variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement[i)]	**(197) $**	35 $

i) La variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement est présentée sur la base du total de la société.

Note 12. Créances

Le tableau suivant présente l'évolution des comptes de correction de valeur des créances irrécouvrables pour les exercices clos le 31 décembre 2025 et le 31 décembre 2024.

(en millions de dollars)	**2025**	2024
Comptes de correction de valeur à l'ouverture de l'exercice	**(48) $**	(50) $
Radiations, montant net	**3**	2
Comptes de correction de valeur à la clôture de l'exercice	**(45) $**	(48) $

Le risque de crédit lié aux créances est présenté à la note 31.

Note 13. Stocks

Pour les stocks comptabilisés à la clôture de l'exercice 2025, Loblaw a inscrit une provision de 29 millions de dollars (32 millions de dollars en 2024) liée à la dépréciation des stocks sous leur coût afin de parvenir à leur valeur nette de réalisation. Cette réduction de valeur est incluse dans le coût des stocks vendus. Il n'y a eu aucune reprise liée à des stocks précédemment dépréciés au cours de 2025 et de 2024.

Note 14. Immobilisations corporelles

Le tableau qui suit présente l'évolution du coût et du cumul des amortissements et des pertes de valeur des immobilisations corporelles pour l'exercice clos le 31 décembre 2025.

(en millions de dollars)	Terrains	Bâtiments et améliorations des bâtiments	Matériel et agencements	Améliorations locatives	Actifs en cours de construction	Total
Coût à l'ouverture de l'exercice	**2 003 $**	**9 374 $**	**11 760 $**	**2 981 $**	**1 525 $**	**27 643 $**
Entrées	**2**	**6**	**368**	**80**	**1 443**	**1 899**
Sorties	**(26)**	**(65)**	**(98)**	**(15)**	**—**	**(204)**
Transfert vers les actifs détenus en vue de la vente, montant net (note 5)	**—**	**—**	**(44)**	**—**	**—**	**(44)**
Transfert à partir des (vers les) immeubles de placement, montant net (note 15)	**2**	**(11)**	**—**	**—**	**—**	**(9)**
Transfert à partir des actifs en cours de construction	**19**	**903**	**843**	**216**	**(1 981)**	**—**
Acquisitions d'entreprises	**—**	**—**	**—**	**1**	**—**	**1**
Coût à la clôture de l'exercice	**2 000 $**	**10 207 $**	**12 829 $**	**3 263 $**	**987 $**	**29 286 $**
Cumul des amortissements et des pertes de valeur à l'ouverture de l'exercice	**5 $**	**4 418 $**	**8 546 $**	**1 985 $**	**3 $**	**14 957 $**
Amortissement	**—**	**247**	**677**	**143**	**—**	**1 067**
Pertes de valeur	**—**	**6**	**18**	**16**	**—**	**40**
Reprise de pertes de valeur	**(1)**	**(6)**	**(2)**	**(4)**	**—**	**(13)**
Sorties	**—**	**(21)**	**(96)**	**(12)**	**—**	**(129)**
Transfert vers les actifs détenus en vue de la vente, montant net (note 5)	**—**	**—**	**(43)**	**—**	**—**	**(43)**
Transfert vers les immeubles de placement, montant net (note 15)	**—**	**(11)**	**—**	**—**	**—**	**(11)**
Cumul des amortissements et des pertes de valeur à la clôture de l'exercice	**4 $**	**4 633 $**	**9 100 $**	**2 128 $**	**3 $**	**15 868 $**
Valeur comptable au :						
31 décembre 2025	**1 996 $**	**5 574 $**	**3 729 $**	**1 135 $**	**984 $**	**13 418 $**

Le tableau qui suit présente l'évolution du coût et du cumul des amortissements et des pertes de valeur des immobilisations corporelles pour l'exercice clos le 31 décembre 2024.

(en millions de dollars)	Terrains	Bâtiments et améliorations des bâtiments	Matériel et agencements	Améliorations locatives	Actifs en cours de construction	Total
Coût à l'ouverture de l'exercice	1 992 $	9 417 $	10 774 $	2 799 $	1 065 $	26 047 $
Entrées	19	13	128	74	1 766	2 000
Sorties	(18)	(123)	(86)	(39)	—	(266)
Transfert vers les actifs détenus en vue de la vente, montant net	(18)	(12)	(12)	(14)	—	(56)
Transfert vers les immeubles de placement, montant net (note 15)	—	(83)	—	—	—	(83)
Transfert à partir des actifs en cours de construction	28	162	956	160	(1 306)	—
Acquisitions d'entreprises	—	—	—	1	—	1
Coût à la clôture de l'exercice	2 003 $	9 374 $	11 760 $	2 981 $	1 525 $	27 643 $
Cumul des amortissements et des pertes de valeur à l'ouverture de l'exercice	5 $	4 306 $	8 011 $	1 865 $	3 $	14 190 $
Amortissement	—	214	616	161	—	991
Pertes de valeur	—	1	13	10	—	24
Reprise de pertes de valeur	—	(4)	(5)	(1)	—	(10)
Sorties	—	(57)	(81)	(40)	—	(178)
Transfert vers les actifs détenus en vue de la vente, montant net	—	(2)	(8)	(10)	—	(20)
Transfert vers les immeubles de placement, montant net (note 15)	—	(40)	—	—	—	(40)
Cumul des amortissements et des pertes de valeur à la clôture de l'exercice	5 $	4 418 $	8 546 $	1 985 $	3 $	14 957 $
Valeur comptable au :						
31 décembre 2024	1 998 $	4 956 $	3 214 $	996 $	1 522 $	12 686 $

GARANTIES ET ACTIFS DONNÉS EN NANTISSEMENT À la clôture de l'exercice 2025, la société avait des immobilisations corporelles d'une valeur comptable de 302 millions de dollars (379 millions de dollars en 2024) grevées d'hypothèques de 355 millions de dollars (436 millions de dollars en 2024) (voir la note 22).

ENGAGEMENTS LIÉS À DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES À la clôture de l'exercice 2025, la société avait conclu des engagements de 769 millions de dollars (455 millions de dollars en 2024) visant la construction, l'agrandissement et la rénovation de bâtiments et l'acquisition de biens immobiliers.

PERTES DE VALEUR ET REPRISES LIÉES AUX IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET AUX ACTIFS AU TITRE DE DROITS D'UTILISATION La direction a relevé des indices de dépréciation pour certaines UGT des magasins de détail, et ces UGT ont donc fait l'objet d'un test de dépréciation. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, la société a comptabilisé des pertes de valeur des immobilisations corporelles de 27 millions de dollars (21 millions de dollars en 2024) et des pertes de valeur des actifs au titre de droits d'utilisation de 18 millions de dollars (8 millions de dollars en 2024) liées à 18 UGT (14 UGT en 2024) (voir la note 29). Du nombre total d'UGT, aucune UGT (aucune UGT en 2024) n'était dépréciée du fait que sa valeur comptable excédait sa juste valeur diminuée des coûts de la vente.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, la société a comptabilisé des reprises de pertes de valeur des immobilisations corporelles de 13 millions de dollars (10 millions de dollars en 2024) et des reprises de pertes de valeur des actifs au titre de droits d'utilisation de 4 millions de dollars (1 million de dollars en 2024) (voir la note 29) se rapportant à 10 UGT (6 UGT en 2024). Les reprises de pertes de valeur sont comptabilisées lorsque la valeur recouvrable d'un magasin de détail excède sa valeur comptable. 2 UGT (4 UGT en 2024) à l'égard desquelles des reprises de pertes de valeur ont été comptabilisées avaient une juste valeur diminuée des coûts de la vente qui excédait leur valeur comptable.

Lorsqu'elle calcule la valeur d'utilité d'un magasin de détail, la société crée un modèle d'actualisation des flux de trésorerie pour chaque UGT. La période pour laquelle des projections des flux de trésorerie sont établies varie pour chaque UGT selon la durée d'utilité résiduelle des principaux actifs de l'UGT. Le chiffre d'affaires et le résultat prévisionnels établis pour les besoins des projections des flux de trésorerie reposent sur les résultats d'exploitation réels et les budgets d'exploitation, de même que sur des taux de croissance à long terme qui correspondent aux taux moyens du secteur, ce qui est en tous points conforme aux plans stratégiques présentés au Conseil de GWL et à celui de Loblaw. La valeur d'utilité estimée de chaque UGT a été établie au moyen d'un taux d'actualisation avant impôt allant de 8,0 % à 9,8 % à la clôture de 2025 (de 7,8 % à 9,2 % en 2024).

Des pertes de valeur des immobilisations corporelles supplémentaires de 13 millions de dollars (3 millions de dollars en 2024) ont été enregistrées en lien avec des fermetures, des rénovations et des conversions de magasins de détail de Loblaw.

Note 15. Immeubles de placement

Le tableau suivant présente l'évolution des immeubles de placement pour les exercices clos le 31 décembre 2025 et le 31 décembre 2024.

(en millions de dollars)	**2025**	2024
Solde à l'ouverture de l'exercice	**5 506 $**	5 366 $
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	**(33)**	(22)
Entrées	**254**	138
Sorties	**(104)**	(47)
Transfert à partir des immobilisations corporelles[i], montant net (note 14)	**15**	93
Transfert vers les actifs détenus en vue de la vente, montant net	**(33)**	(54)
Transfert à partir des (vers les) coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, montant net	**(101)**	21
Autres	**10**	11
Solde à la clôture de l'exercice[ii]	**5 514 $**	5 506 $

i) Comprend un profit lié à la juste valeur de 17 millions de dollars (50 millions de dollars en 2024) comptabilisé dans les autres éléments du résultat global et attribuable au transfert d'immobilisations corporelles aux immeubles de placement.
ii) Comprend des immeubles productifs de revenus de 5 361 millions de dollars (5 348 millions de dollars en 2024) et des immeubles en cours d'aménagement de 153 millions de dollars (158 millions de dollars en 2024).

En 2025, la société a comptabilisé 454 millions de dollars (396 millions de dollars en 2024) de produits locatifs dans le résultat d'exploitation et a engagé des coûts d'exploitation directs de 141 millions de dollars (147 millions de dollars en 2024) à l'égard de ses immeubles de placement, y compris des coûts d'exploitation directs d'un montant négligeable (2 millions de dollars en 2024) liés à ses immeubles de placement dont elle n'a tiré aucun produit locatif.

ÉVALUATIONS INTERNES

Les immeubles de placement sont évalués à la juste valeur, laquelle a été déterminée principalement à l'aide de la méthode des flux de trésorerie actualisés.

La direction examine le processus d'évaluation et les résultats préparés par l'équipe d'évaluation interne au moins une fois par trimestre. Les évaluations excluent les primes associées au portefeuille ou la valeur liée à la plateforme de gestion et sont réalisées selon la valeur optimale de chacun des immeubles de placement de la société. Dans le cadre du processus d'évaluation interne de la direction, la société prend en compte des évaluations externes réalisées par des firmes d'évaluation foncière canadiennes indépendantes à l'égard d'un ensemble varié d'immeubles représentant différents emplacements géographiques et catégories d'actifs au sein du portefeuille de la société. Tous les trimestres, l'équipe d'évaluation interne révise et met à jour, si nécessaire, les modèles d'évaluation afin de rendre compte des données actuelles du marché. Des mises à jour peuvent être apportées aux taux de capitalisation, aux taux d'actualisation, aux 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. À la clôture de l'exercice 2025, les taux d'actualisation avant impôt utilisés dans le cadre de l'évaluation des immeubles de placement allaient de 5,3 % à 9,8 % (5,0 % à 9,8 % en 2024), et les taux de capitalisation finaux allaient de 4,5 % à 8,5 % (4,5 % à 8,5 % en 2024).

ÉVALUATIONS INDÉPENDANTES

En général, les immeubles font l'objet d'évaluations indépendantes au moment de l'acquisition. De plus, la société a retenu les services d'évaluateurs indépendants reconnus à l'échelle nationale afin que la majorité des immeubles qui composent le portefeuille fassent l'objet d'une évaluation indépendante au moins une fois tous les quatre ans. Lorsqu'une évaluation indépendante est obtenue, l'équipe d'évaluation interne évalue l'ensemble des données d'entrée utilisées par les évaluateurs indépendants pour préparer leurs rapports et s'entretient avec eux sur le caractère raisonnable de leurs hypothèses. S'il y a lieu, des ajustements seront apportés aux évaluations internes pour rendre compte des hypothèses contenues dans les évaluations externes. La société comptabilisera la valeur interne dans ses états financiers consolidés.

Note 16. Coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence

La société comptabilise ses participations dans des coentreprises selon la méthode de la mise en équivalence. Ces coentreprises possèdent principalement des immeubles productifs de revenus ainsi que certains immeubles en cours d'aménagement. Le tableau qui suit résume la participation de la société, par l'intermédiaire de Propriétés de Choix, dans des coentreprises.

	Aux			
	31 déc. 2025		31 déc. 2024	
	Nombre de coentreprises	**Participation véritable**	Nombre de coentreprises	Participation véritable
Vente au détail	**9**	**50 % - 75 %**	12	50 % - 75 %
Industriel	**1**	**75 %**	1	75 %
Usage mixte et résidentiel[i)]	**6**	**50 %**	4	50 %
Terrain détenu à des fins d'aménagement	**2**	**50 % - 85 %**	1	85 %
Total des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	**18**		18	
Participation dans des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (en millions de dollars)		**962 $**		884 $

i) En 2025, Propriétés de Choix et Wittington ont constitué une coentreprise (voir la note 34).

En 2025, la quote-part du bénéfice net et du résultat global des coentreprises comptabilisées de la société était négligeable (49 millions de dollars en 2024).

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Note 17. Immobilisations incorporelles

Le tableau qui suit présente l'évolution du coût et du cumul des amortissements et des pertes de valeur des immobilisations incorporelles pour l'exercice clos le 31 décembre 2025.

(en millions de dollars)	**Immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée**	**Logiciels**	**Autres immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée**	**Total**
Coût à l'ouverture de l'exercice	**3 757 $**	**5 003 $**	**6 258 $**	**15 018 $**
Entrées	**3**	**341**	**6**	**350**
Transfert vers les actifs détenus en vue de la vente, montant net (note 5)	**—**	**(374)**	**—**	**(374)**
Acquisitions d'entreprises	**—**	**—**	**27**	**27**
Sorties	**—**	**(10)**	**—**	**(10)**
Coût à la clôture de l'exercice	**3 760 $**	**4 960 $**	**6 291 $**	**15 011 $**
Cumul des amortissements et des pertes de valeur à l'ouverture de l'exercice	**— $**	**3 977 $**	**5 581 $**	**9 558 $**
Amortissement	**—**	**427**	**169**	**596**
Transfert vers les actifs détenus en vue de la vente, montant net (note 5)	**—**	**(306)**	**—**	**(306)**
Sorties	**—**	**(10)**	**—**	**(10)**
Cumul des amortissements et des pertes de valeur à la clôture de l'exercice	**— $**	**4 088 $**	**5 750 $**	**9 838 $**
Valeur comptable au :				
31 décembre 2025	**3 760 $**	**872 $**	**541 $**	**5 173 $**

Le tableau qui suit présente l'évolution du coût et du cumul des amortissements et des pertes de valeur des immobilisations incorporelles pour l'exercice clos le 31 décembre 2024.

(en millions de dollars)	Immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée	Logiciels	Autres immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée[i]	Total
Coût à l'ouverture de l'exercice	3 756 $	4 629 $	6 240 $	14 625 $
Entrées	1	372	4	377
Transfert vers les actifs détenus en vue de la vente, montant net	—	3	—	3
Acquisitions d'entreprises	—	—	15	15
Sorties	—	(1)	(1)	(2)
Coût à la clôture de l'exercice	3 757 $	5 003 $	6 258 $	15 018 $
Cumul des amortissements et des pertes de valeur à l'ouverture de l'exercice	— $	3 552 $	5 064 $	8 616 $
Amortissement	—	426	518	944
Sorties	—	(1)	(1)	(2)
Cumul des amortissements et des pertes de valeur à la clôture de l'exercice	— $	3 977 $	5 581 $	9 558 $
Valeur comptable au :				
31 décembre 2024	3 757 $	1 026 $	677 $	5 460 $

i) Les autres immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée comprennent des dossiers d'ordonnances d'une valeur comptable nette de 104 millions de dollars liés à l'acquisition de Corporation Shoppers Drug Mart (« Shoppers Drug Mart/Pharmaprix ») en 2014, qui étaient entièrement amortis à la fin de 2025.

IMMOBILISATIONS INCORPORELLES À DURÉE D'UTILITÉ INDÉTERMINÉE Les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée comptabilisées par Loblaw se composent des marques de fabrique et de commerce, des quotas d'importation ainsi que des permis de vente d'alcool. Les marques de fabrique et de commerce résultent des acquisitions de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix, de Lifemark Health Group (« Lifemark ») et de T&T Supermarket Inc. par Loblaw. Loblaw prévoit renouveler indéfiniment l'enregistrement des marques de fabrique et de commerce, des quotas d'importation ainsi que des permis de vente d'alcool à chaque date d'expiration et prévoit que ces actifs généreront des avantages économiques à perpétuité. Par conséquent, la société a évalué que ces immobilisations incorporelles ont une durée d'utilité indéterminée.

LOGICIELS Les logiciels comprennent les achats et les frais de développement de logiciels. En 2025 et en 2024, aucun coût d'emprunt n'a été inscrit à l'actif.

AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES À DURÉE D'UTILITÉ DÉTERMINÉE Les autres immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée se composent principalement des dossiers d'ordonnances, du programme de récompenses axé sur la fidélisation de la clientèle et des relations-clients.

Note 18. Goodwill

Le tableau qui suit présente l'évolution du coût et du cumul des pertes de valeur du goodwill pour les exercices clos le 31 décembre 2025 et le 31 décembre 2024.

(en millions de dollars)	**2025**	2024
Coût à l'ouverture de l'exercice	**5 896 $**	5 873 $
Acquisitions d'entreprises	**61**	23
Coût à la clôture de l'exercice	**5 957 $**	5 896 $
Cumul des pertes de valeur	**994 $**	994 $
Valeur comptable à la clôture de l'exercice	**4 963 $**	4 902 $

Le tableau qui suit présente la valeur comptable du goodwill attribuée à chaque UGT.

(en millions de dollars)	Aux **31 déc. 2025**	31 déc. 2024
Shoppers Drug Mart/Pharmaprix	**3 012 $**	3 006 $
Marché	**139**	139
Escompte	**703**	703
Lifemark	**443**	388
T&T Supermarket Inc.	**129**	129
Autres	**537**	537
Valeur comptable du goodwill	**4 963 $**	4 902 $

TEST DE DÉPRÉCIATION DU GOODWILL ET DES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES À DURÉE D'UTILITÉ INDÉTERMINÉE La société soumet le goodwill et les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée à un test de dépréciation une fois l'an ou plus fréquemment s'il existe des indices de dépréciation.

Les hypothèses clés utilisées aux fins du calcul de la juste valeur diminuée des coûts de la vente portent sur les prévisions à l'égard des produits et de la marge brute, les taux de croissance/d'attrition, les taux d'actualisation et les taux finaux. Ces hypothèses sont classées au niveau 3 dans la hiérarchie des justes valeurs.

Le coût du capital moyen pondéré s'est situé entre 5,5 % et 9,3 % (entre 7,1 % et 9,8 % en 2024) et est fondé sur un taux sans risque, une prime de risque lié aux capitaux propres ajustée pour tenir compte de bêtas de sociétés cotées en bourse comparables, une prime de risque spécifique, le coût de la dette après impôt basé sur le rendement des obligations des sociétés et la structure financière d'autres sociétés comparables cotées en bourse.

Les projections de flux de trésorerie ont été actualisées à l'aide d'un taux d'actualisation fondé sur le coût du capital moyen pondéré après impôt.

La société a inclus une période minimale de trois ans de flux de trésorerie dans son modèle d'actualisation des flux de trésorerie. Les prévisions de trésorerie ont été extrapolées au-delà de la période de prévisions à l'aide d'un taux de croissance à long terme estimé de 2,2 % à 2,5 % (2,0 % à 2,5 % en 2024). La croissance du BAIIA budgétée était fondée sur le plan stratégique de la société approuvé par le Conseil d'administration.

La société a effectué son test de dépréciation du goodwill annuel et des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée et n'a détecté aucune perte de valeur.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Note 19. Autres actifs

Le tableau qui suit présente les composantes des autres actifs.

(en millions de dollars)	Aux **31 déc. 2025**	31 déc. 2024
Prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir	**340 $**	418 $
Actif net au titre des prestations constituées (note 26)	**265**	370
Placements et autres créances	**207**	171
Placement dans des titres immobiliers (note 30)	**158**	203
Placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	**81**	85
Créances liées aux contrats de location-financement	**16**	19
Créance à long terme[i)]	**—**	133
Titres à long terme	**—**	120
Autres	**212**	172
Total des autres actifs	**1 279 $**	1 691 $
Partie courante des prêts hypothécaires, prêts, billets à recevoir et créances liées aux contrats de location-financement[ii)]	**(279)**	(339)
Autres actifs	**1 000 $**	1 352 $

i) Le solde comprend un recouvrement relatif à la question en matière de taxes à la consommation liée à la Banque PC (voir la note 32).

ii) La partie courante des prêts hypothécaires, prêts, billets à recevoir et créances liées aux contrats de location-financement est incluse dans les charges payées d'avance et autres actifs aux bilans consolidés.

Note 20. Accords de financement de fournisseurs

En 2024, Loblaw a lancé un programme en partenariat avec une institution financière tierce qui propose du financement aux fournisseurs. En vertu de cette entente, les fournisseurs participants peuvent voir leurs factures réglées par l'institution financière dans un délai de paiement plus court que les 30 à 60 jours généralement prévus, moyennant un taux de remise. Les fournisseurs participants peuvent décider de céder une ou plusieurs des obligations de paiement de Loblaw, à leur entière discrétion, sans que les droits et obligations de celle-ci à leur égard s'en trouvent modifiés. Loblaw rembourse, à la date d'échéance prévue, l'intégralité du montant exigible à l'institution financière selon les modalités négociées avec le fournisseur. Le montant impayé au titre de ce programme, qui s'élevait à 242 millions de dollars à la clôture de l'exercice 2025 (52 millions de dollars en 2024), est pris en compte dans les fournisseurs et autres passifs. De ce montant, les fournisseurs avaient reçu des paiements de 187 millions de dollars (44 millions de dollars en 2024) de la part de l'institution financière dans le cadre du programme. Les activités liées à ce programme sont classées comme des activités d'exploitation dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie.

Note 21. Provisions

Le tableau suivant présente l'évolution des provisions pour les exercices clos le 31 décembre 2025 et le 31 décembre 2024.

(en millions de dollars)	**2025**	2024
Solde à l'ouverture de l'exercice	**614 $**	217 $
Entrées (note 32)	**79**	482
Paiements[i)]	**(471)**	(82)
Reprises	**(6)**	(4)
Incidence de la conversion des monnaies étrangères	**(1)**	1
Transfert vers les passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente (note 5)	**(21)**	—
Solde à la clôture de l'exercice	**194 $**	614 $
Provisions comptabilisées aux bilans consolidés comme suit :		
Partie courante des provisions	**92 $**	509 $
Partie non courante des provisions	**102 $**	105 $

i) Comprend des paiements de 412 millions de dollars versés dans le cadre du règlement de poursuites en recours collectif relativement à l'arrangement de fixation des prix de certains produits de boulangerie emballés dans l'ensemble de l'industrie (voir la note 32).

Note 22. Dette à long terme

Le tableau suivant présente les composantes de la dette à long terme.

(en millions de dollars)		Aux 31 déc. 2025	31 déc. 2024
Débentures			
Billets de George Weston Limitée	4,19 %, échéant en 2029	**250 $**	250 $
	7,10 %, échéant en 2032	**150**	150
	6,69 %, échéant en 2033	**100**	100
Billets de Les Compagnies Loblaw Limitée	6,65 %, échéant en 2027	**100**	100
	6,45 %, échéant en 2028	**200**	200
	4,49 %, échéant en 2028	**400**	400
	6,50 %, échéant en 2029	**175**	175
	3,56 %, échéant en 2029	**400**	400
	2,28 %, échéant en 2030	**350**	350
	11,40 %, échéant en 2031		
	Capital	**151**	151
	Incidence du rachat du coupon	**22**	25
	6,85 %, échéant en 2032	**200**	200
	5,01 %, échéant en 2032	**400**	400
	6,54 %, échéant en 2033	**200**	200
	8,75 %, échéant en 2033	**200**	200
	6,05 %, échéant en 2034	**200**	200
	6,15 %, échéant en 2035	**200**	200
	4,39 %, échéant en 2035	**500**	—
	5,90 %, échéant en 2036	**300**	300
	6,45 %, échéant en 2039	**200**	200
	7,00 %, échéant en 2040	**150**	150
	5,86 %, échéant en 2043	**55**	55
	5,34 %, échéant en 2052	**400**	400
	5,12 %, échéant en 2054	**400**	400
Débentures de Propriétés de Choix	Série F 4,06 %, échéant en 2025	**—**	200
	Série H 5,27 %, échéant en 2046	**100**	100
	Série J 3,55 %, échéant en 2025	**—**	350
	Série L 4,18 %, échéant en 2028	**750**	750
	Série M 3,53 %, échéant en 2029	**750**	750
	Série N 2,98 %, échéant en 2030	**400**	400
	Série O 3,83 %, échéant en 2050	**100**	100
	Série P 2,85 %, échéant en 2027	**500**	500
	Série Q 2,46 %, échéant en 2026	**350**	350
	Série R 6,00 %, échéant en 2032	**500**	500
	Série S 5,40 %, échéant en 2033	**550**	550
	Série T 5,70 %, échéant en 2034	**350**	350
	Série U 5,03 %, échéant en 2031	**500**	500
	Série V 4,29 %, échéant en 2030	**300**	—
	Série W 4,63 %, échéant en 2035	**350**	—
	Série X 5,37 %, échéant en 2055	**150**	—
Dette à long terme garantie par une hypothèque (note 14)	2,04 % à 5,65 %, échéant entre 2026 et 2044	**1 170**	1 300
Certificats de placement garanti (note 5)	0,60 % à 5,50 %, échéant entre 2024 et 2029	**—**	1 477
Fiducie de cartes de crédit Eagle (note 5)		**—**	1 450
Fiducies de financement indépendantes		**704**	590
Emprunts pour la construction de Propriétés de Choix		**5**	5
Coûts de transaction et autres		**(38)**	(44)
Total de la dette à long terme		**13 194 $**	15 384 $
Moins la tranche à moins d'un an		**507**	1 313
Dette à long terme		**12 687 $**	14 071 $

Les opérations importantes touchant la dette à long terme sont décrites ci-dessous :

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	**2025 Montant en capital**	2024 Montant en capital
Billets non garantis de premier rang de George Weston	4,19 %	5 septembre 2029	**— $**	250 $
Loblaw				
– Billets non garantis de premier rang	4,39 %	16 juin 2035	**500**	—
– Billets non garantis de premier rang[i]	3,56 %	12 décembre 2029	**—**	400
– Billets non garantis de premier rang	5,12 %	4 mars 2054	**—**	400
Débentures non garanties de premier rang de Propriétés de Choix				
– Série V	4,29 %	16 janvier 2030	**300**	—
– Série W	4,63 %	8 août 2035	**350**	—
– Série X	5,37 %	8 août 2055	**150**	—
– Série U	5,03 %	28 février 2031	**—**	500
Total des débentures émises			**1 300 $**	1 550 $

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

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

(en millions de dollars)	Taux d'intérêt	Date d'échéance	**2025 Montant en capital**	2024 Montant en capital
Billets non garantis de premier rang de George Weston	4,12 %	17 juin 2024	**— $**	200 $
Billets non garantis de premier rang de Loblaw	3,92 %	10 juin 2024	**—**	400
Débentures non garanties de premier rang de Propriétés de Choix				
– Série F[i]	4,06 %	24 novembre 2025	**200**	—
– Série J	3,55 %	10 janvier 2025	**350**	—
– Série K	3,56 %	9 septembre 2024	**—**	550
– Série D	4,29 %	8 février 2024	**—**	200
Total des débentures remboursées			**550 $**	1 350 $

i) La débenture non garantie de premier rang de Propriétés de Choix a été remboursée le 5 septembre 2025.

FACILITÉ DE CRÉDIT ENGAGÉE Les composantes des lignes de crédit engagées disponibles à la clôture des exercices 2025 et 2024 se présentent comme suit :

		Aux **31 déc. 2025**		31 déc. 2024	
(en millions de dollars)	Date d'échéance[i]	**Disponible**	**Prélevé**	Disponible	Prélevé
George Weston	27 mars 2028	**350 $**	**— $**	350 $	— $
Loblaw	27 mars 2030	**1 500**	**—**	1 500	—
Propriétés de Choix	21 mai 2030	**1 500**	**—**	1 500	—
Total des facilités de crédit engagées		**3 350 $**	**— $**	3 350 $	— $

i) En 2025, les dates d'échéance des facilités de crédit ont été repoussées comme suit : du 14 décembre 2026 au 27 mars 2028 pour GWL, du 15 juillet 2027 au 27 mars 2030 pour Loblaw et du 13 juin 2029 au 21 mai 2030 pour Propriétés de Choix. Toutes les autres modalités sont demeurées essentiellement les mêmes.

Ces facilités comportent certaines clauses restrictives de nature financière (voir la note 25).

FIDUCIES DE FINANCEMENT INDÉPENDANTES Loblaw détient une facilité de crédit engagée renouvelable de 1 milliard de dollars qui constitue la source de financement des fiducies de financement indépendantes et arrive à échéance le 27 mars 2028.

TRANCHE À MOINS D'UN AN DE LA DETTE À LONG TERME Le tableau qui suit présente les composantes de la tranche à moins d'un an de la dette à long terme.

	Aux	
(en millions de dollars)	**31 déc. 2025**	31 déc. 2024
Débentures	**347 $**	547 $
Certificats de placement garantis	**—**	331
Fiducies de financement indépendantes	**—**	300
Dette à long terme garantie par une hypothèque	**155**	130
Emprunts pour la construction	**5**	5
Tranche à moins d'un an de la dette à long terme	**507 $**	1 313 $

CALENDRIER DE REMBOURSEMENT Le calendrier des remboursements sur la dette à long terme, selon l'échéance, s'établit comme suit :

(en millions de dollars)	**31 déc. 2025**
2026	**511 $**
2027	**695**
2028	**2 104**
2029	**1 615**
2030	**1 183**
Par la suite	**7 124**
Total de la dette à long terme (déduction faite des coûts de transaction)	**13 232 $**

Voir la note 30 pour de l'information sur la juste valeur de la dette à long terme.

RAPPROCHEMENT DE LA DETTE À LONG TERME Le tableau qui suit présente le rapprochement des variations des entrées nettes de trésorerie liées aux activités de financement avec la dette à long terme pour les exercices clos indiqués.

(en millions de dollars)	**2025**	2024
Total de la dette à long terme à l'ouverture de l'exercice	**15 384 $**	14 996 $
Émissions de titres de créance à long terme[i), ii)]	**1 855**	2 613
Remboursements de la dette à long terme[ii)]	**(1 320)**	(2 285)
Total des entrées de trésorerie liées aux activités de financement de la dette à long terme	**535**	328
Autres variations hors trésorerie[ii)]	**(3)**	60
Transfert vers les passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente (note 5)	**(2 722)**	—
Total de la dette à long terme à la clôture de l'exercice	**13 194 $**	15 384 $

i) Comprend les variations nettes liées à la fiducie de financement indépendante, qui constituent des titres de créance renouvelables.

ii) Les entrées nettes de trésorerie liées aux activités de financement de la dette à long terme et les autres variations hors trésorerie sont présentées sur la base du total de la société.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Note 23. Autres passifs

Les composantes des autres passifs se présentent comme suit :

(en millions de dollars)	Aux **31 déc. 2025**	31 déc. 2024
Passifs financiers[i)]	**697 $**	695 $
Montant net de l'obligation au titre des régimes à prestations définies (note 26)	**252**	271
Obligation au titre des autres avantages du personnel à long terme	**137**	134
Passif au titre de la rémunération fondée sur des titres de capitaux propres (note 27)	**10**	6
Autres	**109**	128
Autres passifs	**1 205 $**	1 234 $

i) Les passifs financiers représentent les immeubles cédés par Propriétés de Choix ou Loblaw à des tiers. Lors de la consolidation, ces transactions n'ont pas été comptabilisées comme une vente d'actifs aux termes des contrats de location, puisque la société n'a pas cédé le contrôle des immeubles aux fins de l'IFRS 16, *Contrats de location*, et de l'IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients*. Au 31 décembre 2025, un montant de 11 millions de dollars (9 millions de dollars au 31 décembre 2024) a été comptabilisé dans les fournisseurs et autres passifs et un montant de 697 millions de dollars (695 millions de dollars au 31 décembre 2024), dans les autres passifs, pour tous les immeubles comptabilisés en tant que passifs financiers.

Note 24. Capital social

Le capital social se compose de ce qui suit :

(en millions de dollars)	Aux **31 déc. 2025**	31 déc. 2024
Capital social ordinaire	**2 433 $**	2 476 $
Actions privilégiées, série I	**228**	228
Actions privilégiées, série III	**196**	196
Actions privilégiées, série IV	**197**	197
Actions privilégiées, série V	**196**	196
Capital social	**3 250 $**	3 293 $

CAPITAL SOCIAL ORDINAIRE (NOMBRE ILLIMITÉ AUTORISÉ) Les actions ordinaires émises sont entièrement libérées et n'ont aucune valeur nominale. Le tableau qui suit résume l'activité relative aux actions ordinaires émises et en circulation de la société pour les exercices clos le 31 décembre 2025 et le 31 décembre 2024.

	2025		2024	
(en millions de dollars, sauf indication contraire)	**Nombre d'actions ordinaires[i)]**	**Capital social ordinaire**	Nombre d'actions ordinaires[i)]	Capital social ordinaire
Émises et en circulation à l'ouverture de l'exercice	**390 134 334**	**2 478 $**	403 639 743	2 511 $
Émises en vue du règlement d'options sur actions (note 27)	**869 109**	**35**	1 419 138	53
Rachetées et annulées[ii)]	**(11 497 277)**	**(78)**	(14 924 547)	(86)
Émises et en circulation à la clôture de l'exercice	**379 506 166**	**2 435 $**	390 134 334	2 478 $
Actions détenues en fiducie à l'ouverture de l'exercice	**(259 881)**	**(2) $**	(371 685)	(3) $
Rachetées en vue du règlement futur d'UATI et d'UAR	**(81 000)**	**(1)**	(138 000)	(1)
Libérées en vue du règlement d'UATI et d'UAR (note 27)	**106 332**	**1**	249 804	2
Actions détenues en fiducie à la clôture de l'exercice	**(234 549)**	**(2) $**	(259 881)	(2) $
Émises et en circulation, déduction faite des actions détenues en fiducie, à la clôture de l'exercice	**379 271 617**	**2 433 $**	389 874 453	2 476 $
Nombre moyen pondéré en circulation, déduction faite des actions détenues en fiducie (note 10)	**384 721 950**		396 488 607	

i) Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de trois pour une qui a pris effet à la fermeture des bureaux le 18 août 2025 (voir la note 2).
ii) Le nombre d'actions ordinaires rachetées et annulées au 31 décembre 2025 ne comprend pas les actions qui pourraient être rachetées après la clôture de l'exercice dans le cadre du régime d'achat automatique d'actions (le « RAAA »), comme il est décrit ci-dessous.

Au troisième trimestre de 2025, la société a réalisé un fractionnement d'actions à raison de trois pour une, de ses actions ordinaires en circulation. Le fractionnement d'actions a été réalisé sous la forme d'un dividende en actions, dans le cadre duquel les actionnaires ont reçu deux actions ordinaires supplémentaires pour chaque action ordinaire détenue. Le fractionnement d'actions a pris effet à la fermeture des bureaux le 18 août 2025, pour les actionnaires inscrits à la fermeture des bureaux le 14 août 2025.

Actions privilégiées de série I (10,0 millions d'actions autorisées) GWL a en circulation 9,4 millions d'actions privilégiées de série I sans droit de vote à 5,80 %, d'une valeur nominale de 235 millions de dollars. Ces actions confèrent aux porteurs le droit de recevoir annuellement des dividendes en trésorerie préférentiels cumulatifs fixes de 1,45 $ par action, lesquels, s'ils sont déclarés, seront versés chaque trimestre. GWL peut, à son gré, racheter contre trésorerie, en totalité ou en partie, ces actions privilégiées en circulation au prix de 25,00 $ l'action, majoré de tous dividendes accumulés et impayés jusqu'à la date de rachat.

En tout temps après l'émission, GWL peut, à son gré, accorder aux porteurs de ces actions privilégiées le droit de convertir à leur gré leurs actions privilégiées en actions privilégiées d'une autre série qu'elle aura désignée, à raison d'une pour une, à une date qu'elle aura fixée.

Actions privilégiées de série III (10,0 millions d'actions autorisées) GWL a en circulation 8,0 millions d'actions privilégiées de série III sans droit de vote à 5,20 %, d'une valeur nominale de 200 millions de dollars. Ces actions confèrent aux porteurs le droit de recevoir annuellement des dividendes en trésorerie préférentiels cumulatifs fixes de 1,30 $ par action, lesquels, s'ils sont déclarés, seront versés chaque trimestre. GWL peut, à son gré, racheter contre trésorerie, en totalité ou en partie, ces actions privilégiées en circulation au prix de 25,00 $ l'action, majoré de tous les dividendes accumulés et impayés jusqu'à la date de rachat.

En tout temps après l'émission, GWL peut, à son gré, accorder aux porteurs de ces actions privilégiées le droit de convertir à leur gré leurs actions privilégiées en actions privilégiées d'une autre série qu'elle aura désignée, à raison d'une pour une, à une date qu'elle aura fixée.

Actions privilégiées de série IV (8,0 millions d'actions autorisées) GWL a en circulation 8,0 millions d'actions privilégiées de série IV sans droit de vote à 5,20 %, d'une valeur nominale de 200 millions de dollars. Ces actions confèrent aux porteurs le droit de recevoir annuellement des dividendes en trésorerie préférentiels cumulatifs fixes de 1,30 $ par action, lesquels, s'ils sont déclarés, seront versés chaque trimestre. GWL peut, à son gré, racheter contre trésorerie, en totalité ou en partie, ces actions privilégiées en circulation au prix de 25,00 $ l'action, majoré de tous les dividendes accumulés et impayés jusqu'à la date de rachat.

En tout temps après l'émission, GWL peut, à son gré, accorder aux porteurs de ces actions privilégiées le droit de convertir à leur gré leurs actions privilégiées en actions privilégiées d'une autre série qu'elle aura désignée, à raison d'une pour une, à une date qu'elle aura fixée.

Actions privilégiées de série V (8,0 millions d'actions autorisées) GWL a en circulation 8,0 millions d'actions privilégiées de série V sans droit de vote à 4,75 %, d'une valeur nominale de 200 millions de dollars. Ces actions confèrent aux porteurs le droit de recevoir annuellement des dividendes en trésorerie préférentiels cumulatifs fixes de 1,1875 $ par action, lesquels, s'ils sont déclarés, seront versés chaque trimestre. GWL peut, à son gré, racheter contre trésorerie, en totalité ou en partie, ces actions privilégiées en circulation au prix de 25,00 $ l'action, majoré de tous les dividendes accumulés et impayés jusqu'à la date de rachat.

En tout temps après l'émission, GWL peut, à son gré, accorder aux porteurs de ces actions privilégiées le droit de convertir à leur gré leurs actions privilégiées en actions privilégiées d'une autre série qu'elle aura désignée, à raison d'une pour une, à une date qu'elle aura fixée.

DIVIDENDES La déclaration, le paiement et le montant des dividendes sur les actions ordinaires de la société sont laissés à la discrétion du Conseil de la société, lequel tient compte des résultats financiers de la société, de ses besoins de capitaux, de ses flux de trésorerie disponibles et des perspectives quant à ses activités et, à l'occasion, d'autres facteurs qu'il juge pertinents. 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 2025 et au deuxième trimestre de 2024, le Conseil a augmenté de 0,0246 $ et de 0,035666 $ le dividende trimestriel par action ordinaire, qui est passé à 0,297933 $ et à 0,273333 $ l'action, respectivement. Le Conseil a déclaré les dividendes suivants pour les exercices clos indiqués :

(en dollars)	**2025**	2024
Dividendes déclarés par action[i] :		
Ordinaire[ii]	**1,167132 $**	1,057666 $
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 2025 étaient payables le 1er janvier 2026. Les dividendes déclarés sur les actions privilégiées de série I au quatrième trimestre de 2025 étaient payables le 15 décembre 2025.

ii) Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de trois pour une qui a pris effet à la fermeture des bureaux le 18 août 2025 (voir la note 2).

Le tableau qui suit présente un résumé des dividendes trimestriels de la société qui ont été déclarés après la clôture de l'exercice 2025.

(en dollars)		
Dividendes déclarés par action[i]	– Action ordinaire	0,297933 $
	– 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 2026 sont payables le 1er avril 2026. Les dividendes déclarés sur les actions privilégiées de série I au premier trimestre de 2026 sont payables le 15 mars 2026.

PROGRAMME D'OFFRE PUBLIQUE DE RACHAT DANS LE COURS NORMAL DES ACTIVITÉS Le tableau qui suit 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)	**2025**	2024
Rachetées en vue du règlement futur d'UATI et d'UAR[i] (nombre d'actions)	**81 000**	138 000
Rachetées en vue du règlement courant d'UAD[i] (nombre d'actions)	**929**	5 163
Rachetées et annulées[i] (nombre d'actions)	**11 497 277**	14 924 547
Contrepartie en trésorerie payée		
Rachetées et détenues en fiducie	**(7) $**	(10) $
Rachetées et annulées	**(993)**	(990)
Prime comptabilisée en charges dans les résultats non distribués		
Rachetées et détenues en fiducie	**7 $**	9 $
Rachetées et annulées[ii]	**1 020**	876
Diminution du capital social[iii]	**78 $**	86 $

i) Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de trois pour une qui a pris effet à la fermeture des bureaux le 18 août 2025 (voir la note 2).
ii) Comprend un montant de 163 millions de dollars (82 millions de dollars en 2024) lié au RAAA, comme il est décrit ci-dessous.
iii) Comprend un montant de 12 millions de dollars (8 millions de dollars en 2024) lié au RAAA, comme il est décrit ci-dessous.

En 2025, GWL a renouvelé son offre publique de rachat dans le cours normal des activités visant le rachat, à la Bourse de Toronto (la « TSX ») ou par l'intermédiaire d'autres systèmes de négociation, d'au plus 19 344 552 de ses actions ordinaires, représentant environ 5 % des actions ordinaires émises et en circulation.

Au troisième trimestre de 2025, la TSX a accepté une modification de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de la société afin de permettre à Wittington, l'actionnaire détenant le contrôle de la société, de participer à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de manière à maintenir sa participation proportionnelle dans la société à environ 59,2 %. Les rachats d'actions ordinaires auprès de Wittington seront effectués dans le cadre de la séance de bourse spéciale de la TSX conformément à un régime de cession de titres automatique convenu entre le courtier de la société, la société et Wittington. Le nombre d'actions ordinaires achetées auprès de Wittington sera retranché du nombre maximal d'actions ordinaires pouvant être achetées dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités.

En 2025, 11 497 277 actions ordinaires (14 924 547 actions ordinaires en 2024) 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 993 millions de dollars (990 millions de dollars en 2024), y compris 4 417 067 actions ordinaires (4 343 712 actions ordinaires en 2024) rachetées auprès de Wittington pour une contrepartie totale de 387 millions de dollars (288 millions de dollars en 2024).

La société participe à un RAAA avec un courtier afin de faciliter le rachat de ses actions ordinaires dans le cadre de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Pendant la période de validité du RAAA, le courtier de la société peut acheter des actions ordinaires à des moments où la société ne serait pas active sur le marché. Au 31 décembre 2025, une obligation de rachat d'actions de 175 millions de dollars a été comptabilisée en vertu du RAAA dans les fournisseurs et autres passifs dans les états financiers consolidés de la société.

Au 31 décembre 2025, 6 907 384 actions ordinaires ont été rachetées dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de la société.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Note 25. Gestion du capital

Pour gérer la structure de son capital, la société peut, notamment, ajuster le montant des dividendes versés aux actionnaires, racheter des actions aux fins d'annulation conformément à son offre publique de rachat dans le cours normal des activités, émettre de nouvelles actions, contracter de nouveaux emprunts ou rembourser sa dette à long terme en tenant compte des objectifs suivants :

- s'assurer qu'elle dispose de liquidités suffisantes pour soutenir ses obligations financières et réaliser ses plans d'exploitation et ses plans stratégiques;
- maintenir sa capacité financière et sa souplesse en ayant accès à des capitaux pour soutenir l'expansion future de l'entreprise;
- réduire au minimum le coût après impôt de ses capitaux tout en tenant compte des risques actuels et futurs inhérents au secteur d'activité, au marché et à l'économie, ainsi que de la conjoncture de ceux-ci;
- avoir recours à des sources de financement à court terme afin de gérer ses besoins en matière de fonds de roulement et à des sources de financement à long terme afin de gérer ses dépenses d'investissement à long terme;
- offrir un remboursement de capital approprié aux actionnaires;
- cibler des niveaux d'endettement et une structure du capital appropriés pour la société et chacun de ses secteurs d'exploitation à présenter.

La société a mis en place des politiques qui régissent les plans de financement par emprunt et les stratégies de gestion des risques portant sur les liquidités, les taux d'intérêt et les cours de change. Ces politiques décrivent les mesures et les objectifs de gestion du capital, notamment les niveaux d'endettement correspondant à la notation recherchée. La direction et le comité d'audit examinent régulièrement la conformité de la société à ces politiques, ainsi que sa performance à ce chapitre. De plus, la direction passe périodiquement en revue ces politiques afin de s'assurer qu'elles demeurent conformes à la tolérance au risque acceptable pour la société.

Le tableau suivant présente sommairement le total du capital sous gestion de la société.

	Aux	
(en millions de dollars)	**31 déc. 2025**	31 déc. 2024
Dépôts à vue de clients	**— $**	353 $
Dette à court terme	**—**	800
Tranche à moins d'un an de la dette à long terme	**507**	1 313
Dette à long terme	**12 687**	14 071
Certains autres passifs[i)]	**819**	806
Total de la dette, compte non tenu des obligations locatives et des passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente	**14 013 $**	17 343 $
Tranche à moins d'un an des obligations locatives	**1 010**	1 045
Obligations locatives	**5 375**	4 977
Total de la dette, compte non tenu des passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente	**20 398 $**	23 365 $
Total de la dette et des dépôts à vue de clients compris dans les passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente (note 5)	**4 158**	—
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société	**5 280**	6 242
Total du capital sous gestion	**29 836 $**	29 607 $

i) Au 31 décembre 2025, le poste « Certains autres passifs » incluait des passifs financiers de 708 millions de dollars qui ne répondaient pas aux critères de vente (704 millions de dollars au 31 décembre 2024) (voir la note 23).

CLAUSES RESTRICTIVES ET EXIGENCES RÉGLEMENTAIRES La société et Loblaw sont soumises à certaines clauses restrictives financières et non financières d'importance aux termes de leurs facilités de crédit existantes, de débentures et de lettres de crédit, qui portent notamment sur les ratios de couverture des intérêts et les ratios de levier financier, définis dans les conventions respectives. Ces clauses sont évaluées chaque trimestre par la société et Loblaw afin d'assurer la conformité avec ces conventions. À la clôture de l'exercice 2025, la société et Loblaw respectaient chacune des clauses restrictives auxquelles elles étaient assujetties aux termes de ces conventions et les ont respectées tout au long de l'exercice.

Propriétés de Choix est soumise à certaines clauses restrictives financières d'importance visant ses débentures et sa facilité de crédit engagée. Les principales clauses restrictives financières portent notamment sur les ratios de couverture et les ratios de levier financier, tel qu'il est précisé dans les conventions respectives. Ces ratios sont évalués régulièrement par Propriétés de Choix afin d'assurer la conformité avec ces conventions. À la clôture de l'exercice 2025, Propriétés de Choix respectait chacune des clauses restrictives financières auxquelles elle était assujettie aux termes de ces conventions et les a respectées tout au long de l'exercice.

De plus, la société possède des filiales entièrement détenues qui exercent des activités d'assurance. Ces filiales dépassaient toutes les exigences réglementaires minimales qui leur sont imposées en matière de capital et de surplus à la clôture de l'exercice 2025.

Note 26. Avantages postérieurs à l'emploi

AVANTAGES POSTÉRIEURS À L'EMPLOI La société est le promoteur d'un certain nombre de régimes de retraite, y compris des régimes de retraite agréés à prestations définies, des régimes de retraite agréés à cotisations définies et des régimes de retraite complémentaires offrant des prestations de retraite au-delà des limites prévues par la loi. Certaines obligations de la société aux termes de ces régimes de retraite complémentaires sont garanties par une lettre de garantie émise par une importante banque à charte canadienne.

En janvier 2025, le comité de gouvernance, de gestion des talents et de rémunération, qui a pris en charge les responsabilités qui étaient auparavant assumées par le comité de retraite de Loblaw, et le comité de gouvernance, des ressources humaines, de mise en candidature et de rémunération de GWL (collectivement, les « comités ») veillent sur les régimes de retraite de la société et de Loblaw. Les comités aident le Conseil de la société et celui de Loblaw à s'acquitter de leurs responsabilités de supervision générales à l'égard des régimes.

Les régimes de retraite à prestations définies de la société sont principalement financés par la société, sont essentiellement non contributifs et prévoient le versement de prestations généralement fondées sur les gains moyens en carrière sous réserve de certaines limites. La capitalisation repose sur des évaluations réglementaires de la continuité de l'exploitation et de la solvabilité pour lesquelles les hypothèses peuvent différer des hypothèses utilisées à des fins comptables comme il est décrit en détail dans la présente note.

La société offre également certains autres régimes complémentaires à prestations définies. En général, ces autres régimes à prestations définies sont sans capitalisation, sont principalement non contributifs et prévoient des prestations pour soins de santé, de l'assurance vie et des prestations pour soins dentaires. Ces autres régimes à prestations définies sont offerts aux salariés admissibles qui ont atteint un âge donné au moment de leur départ à la retraite et qui répondent à certains critères en matière d'années de service. Dans le cas de la majorité des autres régimes à prestations définies proposés aux récents et futurs retraités, le total des prestations payables par la société est assujetti à un plafond.

Les régimes de retraite à prestations définies et les autres régimes d'avantages à prestations définies de la société exposent celle-ci à de nombreux risques actuariels, notamment le risque lié au taux de longévité, le risque de taux d'intérêt et le risque de marché.

Au Canada, la société offre également un régime national à cotisations définies. Les employés nouvellement embauchés qui ne sont pas admissibles aux régimes de retraite à prestations définies et au Régime de retraite des employés de commerce du Canada (le « RRECC ») peuvent participer à ce régime à cotisations définies. La société participe également à divers régimes de retraite multi-employeurs qui sont administrés par des conseils de fiduciaires indépendants, comptant habituellement un nombre égal de délégués syndicaux et de représentants de l'employeur.

La société, de concert avec ses franchisés, est le plus important employeur participant au RRECC, environ 52 000 employés y participant (53 000 en 2024). La responsabilité de la société quant au versement de cotisations à ces régimes est limitée aux montants établis conformément à ses conventions collectives (voir la note 28).

En 2026, la société prévoit cotiser à ses régimes à prestations définies et à ses régimes à cotisations définies ainsi qu'aux régimes de retraite multi-employeurs auxquels elle cotise déjà, et verser des prestations aux prestataires des régimes de retraite complémentaires sans capitalisation à prestations définies, à d'autres régimes d'avantages à prestations définies et à d'autres régimes d'avantages du personnel à long terme.

RÉGIMES DE RETRAITE À PRESTATIONS DÉFINIES ET AUTRES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES Le tableau suivant résume les informations portant sur les régimes de retraite à prestations définies et sur les autres régimes à prestations définies de la société, pris collectivement.

	Aux			
	31 déc. 2025		31 déc. 2024	
(en millions de dollars)	**Régimes de retraite à prestations définies**	**Autres régimes à prestations définies**	Régimes de retraite à prestations définies	Autres régimes à prestations définies
Valeur actualisée des obligations capitalisées	**(1 159) $**	**— $**	(1 514) $	— $
Valeur actualisée des obligations non capitalisées	**(144)**	**(102)**	(154)	(108)
Total de la valeur actualisée de l'obligation au titre des régimes à prestations définies	**(1 303) $**	**(102) $**	(1 668) $	(108) $
Juste valeur des actifs des régimes	**1 539**	**—**	1 889	—
Situation de capitalisation totale des surplus (obligations)	**236 $**	**(102) $**	221 $	(108) $
Actifs non comptabilisés en raison du plafonnement des actifs	**(121)**	**—**	(14)	—
Total des surplus nets (obligations nettes) au titre des régimes à prestations définies	**115 $**	**(102) $**	207 $	(108) $
Comptabilisés aux bilans consolidés comme suit :				
Autres actifs (note 19)	**265 $**	**— $**	370 $	— $
Autres passifs (note 23)	**(150) $**	**(102) $**	(163) $	(108) $

Le tableau suivant présente l'évolution de la juste valeur des actifs des régimes et de la valeur actualisée des obligations au titre des régimes à prestations définies.

	2025			2024		
(en millions de dollars)	**Régimes de retraite à prestations définies**	**Autres régimes à prestations définies**	**Total**	Régimes de retraite à prestations définies	Autres régimes à prestations définies	Total
Variation de la juste valeur des actifs des régimes						
Juste valeur à l'ouverture de l'exercice	**1 889 $**	**— $**	**1 889 $**	1 793 $	— $	1 793 $
Cotisations de l'employeur, déduction faite de l'utilisation des surplus[i]	**(3)**	**—**	**(3)**	—	—	—
Cotisations des salariés	**3**	**—**	**3**	2	—	2
Prestations versées	**(61)**	**—**	**(61)**	(52)	—	(52)
Produits d'intérêts	**87**	**—**	**87**	81	—	81
Gains actuariels (pertes actuarielles) compris dans les autres éléments du résultat global	**(12)**	**—**	**(12)**	69	—	69
Règlement[ii]	**(359)**	**—**	**(359)**	—	—	—
Autres	**(5)**	**—**	**(5)**	(4)	—	(4)
Juste valeur à la clôture de l'exercice	**1 539 $**	**— $**	**1 539 $**	1 889 $	— $	1 889 $
Variation de la valeur actualisée des obligations au titre des régimes à prestations définies						
Solde à l'ouverture de l'exercice	**1 668 $**	**108 $**	**1 776 $**	1 637 $	116 $	1 753 $
Coût des services rendus au cours de l'exercice	**43**	**2**	**45**	43	2	45
Coût financier	**78**	**5**	**83**	76	5	81
Prestations versées	**(73)**	**(4)**	**(77)**	(63)	(5)	(68)
Cotisations des salariés	**3**	**—**	**3**	2	—	2
Gains actuariels compris dans les autres éléments du résultat global	**(53)**	**(9)**	**(62)**	(27)	(10)	(37)
Règlement[ii]	**(359)**	**—**	**(359)**	—	—	—
Profit sur le règlement[ii]	**(4)**	**—**	**(4)**	—	—	—
Solde à la clôture de l'exercice	**1 303 $**	**102 $**	**1 405 $**	1 668 $	108 $	1 776 $
Situation de capitalisation totale des surplus (obligations)	**236 $**	**(102) $**	**134 $**	221 $	(108) $	113 $
Variation des actifs non comptabilisés en raison du plafonnement des actifs						
Solde à l'ouverture de l'exercice	**14 $**	**— $**	**14 $**	13 $	— $	13 $
Variation du passif résultant des modifications apportées au plafonnement des actifs	**106**	**—**	**106**	—	—	—
Charges d'intérêts sur les actifs non comptabilisés en raison du plafonnement des actifs	**1**	**—**	**1**	1	—	1
Solde à la clôture de l'exercice	**121 $**	**— $**	**121 $**	14 $	— $	14 $
Total des surplus nets (obligations nettes) au titre des régimes à prestations définies	**115 $**	**(102) $**	**13 $**	207 $	(108) $	99 $

i) Le montant net tient compte de cotisations de 4 millions de dollars versées au régime à prestations définies et d'actifs excédentaires de 7 millions de dollars utilisés pour financer les cotisations de l'employeur au régime à cotisations définies.

ii) Le règlement se rapporte aux achats de rentes.

Pour l'exercice clos en 2025, le gain réel des actifs des régimes s'est établi à 75 millions de dollars (150 millions de dollars en 2024).

Le montant net de l'obligation au titre des régimes à prestations définies peut être réparti entre les participants aux régimes comme suit :

- 59 % aux participants actifs aux régimes (49 % en 2024)
- 10 % aux participants aux régimes différés (12 % en 2024)
- 31 % aux retraités (39 % en 2024)

En 2026, la société prévoit verser des cotisations de montants négligeables (montants négligeables en 2025) à ses régimes de retraite agréés à prestations définies en raison de la position excédentaire de la situation de capitalisation totale des régimes de retraite. En 2026, la société prévoit verser des cotisations de 43 millions de dollars (56 millions de dollars en 2025) aux régimes de retraite multi-employeurs. Le montant réel des cotisations pourrait différer de l'estimation en fonction de la situation de capitalisation des régimes, des évaluations actuarielles déposées, des nouvelles exigences réglementaires ou d'autres facteurs liés à ses régimes de retraite agréés à prestations définies.

Le coût net comptabilisé dans le bénéfice avant impôt pour les régimes de retraite à prestations définies et les autres régimes d'avantages à prestations définies de la société se présente comme suit :

	2025			2024		
(en millions de dollars)	**Régimes de retraite à prestations définies**	**Autres régimes d'avantages à prestations définies**	**Total**	Régimes de retraite à prestations définies	Autres régimes d'avantages à prestations définies	Total
Coût des services rendus au cours de l'exercice	**43 $**	**2 $**	**45 $**	43 $	2 $	45 $
(Produit) coût financier net des actifs nets (obligations nettes) au titre des régimes à prestations définies	**(8)**	**5**	**(3)**	(4)	5	1
Profit sur le règlement[i)]	**(4)**	**—**	**(4)**	—	—	—
Autres	**5**	**—**	**5**	4	—	4
Coût des prestations définies des avantages postérieurs à l'emploi, montant net	**36 $**	**7 $**	**43 $**	43 $	7 $	50 $

i) Le règlement se rapporte aux achats de rentes.

Le tableau suivant présente les (pertes actuarielles) gains actuariels comptabilisés dans les autres éléments du résultat global, déduction faite des recouvrements (charges) d'impôt sur le résultat, au titre des régimes à prestations définies.

	2025			2024		
(en millions de dollars)	**Régimes de retraite à prestations définies**	**Autres régimes d'avantages à prestations définies**	**Total**	Régimes de retraite à prestations définies	Autres régimes d'avantages à prestations définies	Total
(Perte) rendement des actifs des régimes, compte non tenu des montants inclus dans les charges d'intérêts nettes et autres charges financières	**(12) $**	**— $**	**(12) $**	69 $	— $	69 $
Ajustements liés à l'expérience	**1**	**7**	**8**	5	2	7
Gains actuariels découlant des modifications apportées aux hypothèses démographiques	**—**	**—**	**—**	—	7	7
Gains actuariels découlant des modifications apportées aux hypothèses financières[i]	**52**	**2**	**54**	22	1	23
Variation du passif résultant des modifications apportées au plafonnement des actifs[i]	**(106)**	**—**	**(106)**	—	—	—
Total des (pertes actuarielles nettes) gains actuariels nets comptabilisés dans les autres éléments du résultat global avant impôt	**(65) $**	**9 $**	**(56) $**	96 $	10 $	106 $
Recouvrements (charges) d'impôt sur le résultat liés aux (pertes actuarielles) gains actuariels (note 9)	**18**	**(3)**	**15**	(25)	(3)	(28)
(Pertes actuarielles) gains actuariels, déduction faite des recouvrements (charges) d'impôt sur le résultat	**(47) $**	**6 $**	**(41) $**	71 $	7 $	78 $

i) Les gains actuariels et la variation du passif résultant des modifications apportées au plafonnement des actifs sont principalement attribuables à une augmentation des taux d'actualisation.

Le tableau suivant présente le cumul des gains actuariels avant impôt comptabilisés dans les capitaux propres au titre des régimes à prestations définies de la société.

	2025			2024		
(en millions de dollars)	**Régimes de retraite à prestations définies**	**Autres régimes d'avantages à prestations définies**	**Total**	Régimes de retraite à prestations définies	Autres régimes d'avantages à prestations définies	Total
Montant cumulé à l'ouverture de l'exercice	**385 $**	**147 $**	**532 $**	289 $	137 $	426 $
(Pertes actuarielles nettes) gains actuariels nets comptabilisés au cours de l'exercice, avant impôt	**(65)**	**9**	**(56)**	96	10	106
Montant cumulé à la clôture de l'exercice	**320 $**	**156 $**	**476 $**	385 $	147 $	532 $

DÉTAIL DES ACTIFS DES RÉGIMES Les actifs des régimes de retraite à prestations définies sont détenus en fiducie et constitués des catégories d'actifs suivantes :

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Aux 31 déc. 2025		31 déc. 2024	
Titres de capitaux propres				
Canadiens – fonds en gestion commune	**23 $**	**1 %**	25 $	1 %
Étrangers – fonds en gestion commune	**654**	**43 %**	853	45 %
Total des titres de capitaux propres	**677 $**	**44 %**	878 $	46 %
Titres de créance				
Titres à revenu fixe – titres d'État	**425 $**	**28 %**	600 $	32 %
– titres de sociétés	**91**	**6 %**	171	9 %
Total des titres de créance	**516 $**	**34 %**	771 $	41 %
Autres placements	**261 $**	**17 %**	235 $	12 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**85 $**	**5 %**	5 $	1 %
Total	**1 539 $**	**100 %**	1 889 $	100 %

À la clôture des exercices 2025 et 2024, les régimes de retraite à prestations définies ne comprenaient pas directement de titres de GWL, de Loblaw ou de Propriétés de Choix.

Tous les titres de capitaux propres et de créance et les autres placements sont évalués en fonction des prix cotés (non ajustés) sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques ou en fonction d'autres données d'entrée que les prix cotés sur des marchés actifs, qui sont observables pour l'actif ou le passif concerné, soit directement, comme les prix, soit indirectement, comme les données dérivées de prix ou selon des ententes de rendement contractuel.

La répartition des actifs de la société reflète un équilibre entre les placements sensibles aux fluctuations des taux d'intérêt, comme les placements à revenu fixe, et les titres de capitaux propres, qui devraient générer des rendements plus élevés à long terme. La répartition ciblée des actifs de la société est surveillée activement et ajustée individuellement pour chaque régime afin d'harmoniser la composition des actifs avec les profils des passifs des régimes.

PRINCIPALES HYPOTHÈSES ACTUARIELLES Le tableau suivant présente les principales hypothèses actuarielles utilisées pour calculer les obligations de la société au titre des prestations définies et le coût net des régimes à prestations définies pour l'exercice (exprimées en moyennes pondérées).

	2025		2024	
	Régimes de retraite à prestations définies	**Autres régimes d'avantages à prestations définies**	Régimes de retraite à prestations définies	Autres régimes d'avantages à prestations définies
Obligations au titre des régimes à prestations définies				
Taux d'actualisation	**5,00 %**	**4,90 %**	4,70 %	4,70 %
Taux de croissance de la rémunération	**3,00 %**	**s. o.**	3,00 %	s. o.
Table de mortalité[i)]	**CPM-RPP2014Pub/Priv générationnelle**	**CPM-RPP2014Pub/Priv générationnelle**	CPM-RPP2014Pub/Priv générationnelle	CPM-RPP2014Pub/Priv générationnelle
Charge nette au titre des régimes à prestations définies				
Taux d'actualisation	**4,70 %**	**4,70 %**	4,60 %	4,60 %
Taux de croissance de la rémunération	**3,00%**	**s. o.**	3,00 %	s. o.
Table de mortalité[i)]	**CPM-RPP2014Pub/Priv générationnelle**	**CPM-RPP2014Pub/Priv générationnelle**	CPM-RPP2014Pub/Priv générationnelle	CPM-RPP2014Pub/Priv générationnelle

s. o. – sans objet

i) Une table de mortalité ajustée du secteur public ou du secteur privé est utilisée selon les données démographiques déterminantes et les données réelles de chaque régime.

La durée moyenne pondérée des obligations au titre des prestations définies à la clôture de l'exercice 2025 était de 13,5 ans (13,7 ans en 2024).

Le taux de croissance du coût des soins de santé, à savoir principalement les coûts des médicaments et les autres coûts de services médicaux liés aux obligations au titre des autres régimes à prestations définies, était évalué à 5,30 % à la clôture de l'exercice 2025, et il devrait demeurer à 5,30 % à la clôture de l'exercice 2026.

SENSIBILITÉ DES PRINCIPALES HYPOTHÈSES ACTUARIELLES Le tableau suivant présente les principales hypothèses pour 2025 (exprimées en moyennes pondérées) et la sensibilité de chacune de ces hypothèses sur les obligations au titre des régimes à prestations définies.

L'analyse de sensibilité présentée dans le tableau repose sur des hypothèses et doit être utilisée avec prudence. Les sensibilités de chacune des principales hypothèses ont été calculées sans tenir compte de la modification des autres hypothèses. Les résultats réels pourraient entraîner la modification de plusieurs des principales hypothèses simultanément. Toute modification d'un facteur pourrait entraîner une modification d'un autre facteur, ce qui pourrait amplifier ou atténuer l'incidence de ces hypothèses.

		Régimes de retraite à prestations définies	**Autres régimes à prestations définies**
Augmentation (diminution) (en millions de dollars, sauf indication contraire)		**Obligations au titre des prestations définies**	**Obligations au titre des prestations définies**
Taux d'actualisation		**5,00 %**	**4,90 %**
Incidence :	d'une augmentation de 1 %	**(151) $**	**(11) $**
	d'une diminution de 1 %	**187 $**	**13 $**
Taux de croissance attendu des coûts des soins de santé			**5,30 %**
Incidence :	d'une augmentation de 1 %	**s. o.**	**9 $**
	d'une diminution de 1 %	**s. o.**	**(7) $**
Taux de mortalité			
Incidence :	d'une augmentation d'un an de l'espérance de vie	**25 $**	**2 $**
	d'une diminution d'un an de l'espérance de vie	**(24) $**	**(1) $**

s. o. – sans objet

Note 27. Rémunération fondée sur des titres de capitaux propres

Les accords de rémunération fondée sur des titres de capitaux propres de la société comprennent les régimes d'options sur actions, d'UATI, d'UAR, d'UAD et d'UADD, ainsi que les régimes de rémunération fondée sur des parts de Propriétés de Choix. La charge que la société a comptabilisée dans les frais de vente et charges générales et administratives en 2025 au titre de ses accords de rémunération fondée sur des titres de capitaux propres s'est élevée à 88 millions de dollars (78 millions de dollars en 2024).

Le tableau suivant présente la valeur comptable des accords de rémunération fondée sur des titres de capitaux propres de la société.

	Aux	
(en millions de dollars)	**31 déc. 2025**	31 déc. 2024
Fournisseurs et autres passifs	**16 $**	13 $
Autres passifs (note 23)	**10 $**	6 $
Surplus d'apport	**160 $**	140 $

Tous les nombres d'actions, montants et nombres relatifs aux attributions fondées sur des actions et montants par action présentés dans le présent document ont été ajustés de façon rétrospective afin de refléter le fractionnement d'actions à raison de trois pour une de GWL (voir la note 2) et le fractionnement à raison de quatre pour une de Loblaw. Les régimes de rémunération fondée sur des titres de capitaux propres de GWL et de Loblaw sont présentés en détail ci-dessous.

RÉGIMES D'OPTIONS SUR ACTIONS La société maintient un régime d'options sur actions à l'intention de certains salariés. Aux termes de ce régime, GWL peut attribuer des options visant au plus 19 361 178 de ses actions ordinaires.

Loblaw maintient un régime d'options sur actions à l'intention de certains salariés. Dans le cadre de ce régime, Loblaw peut attribuer des options visant au plus 112 548 648 de ses actions ordinaires.

L'activité du régime d'options sur actions de GWL se résume comme suit :

	2025[i)]		2024[i)]	
	Options (nombre d'actions)	**Prix d'exercice moyen pondéré par action**	Options (nombre d'actions)	Prix d'exercice moyen pondéré par action
Options en cours à l'ouverture de l'exercice	**3 962 376**	**39,97 $**	5 086 971	36,89 $
Attribution	**285 357**	**77,71 $**	337 971	59,40 $
Exercice (note 24)	**(869 109)**	**35,55 $**	(1 419 138)	33,66 $
Renonciation/annulation	**(2 304)**	**43,89 $**	—	— $
Expiration	**—**	**— $**	(43 428)	37,51 $
Options en cours à la clôture de l'exercice	**3 376 320**	**44,29 $**	3 962 376	39,97 $
Options exerçables à la clôture de l'exercice	**2 172 291**	**37,39 $**	2 248 212	35,58 $

i) Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de trois pour une qui a pris effet à la fermeture des bureaux le 18 août 2025.

Les options sur actions en cours de GWL au 31 décembre 2025 se résument comme suit :

	2025				
	Options en cours			**Options exerçables**	
Fourchette des prix d'exercice	**Nombre d'options en cours[i)]**	**Durée contractuelle moyenne pondérée à courir (en années)**	**Prix d'exercice moyen pondéré par action[i)]**	**Nombre d'options exerçables[i)]**	**Prix d'exercice moyen pondéré par action[i)]**
31,06 $ - 34,17 $	**1 414 681**	**2**	**32,81 $**	**1 177 327**	**32,65 $**
34,18 $ - 53,80 $	**1 016 942**	**2**	**41,96 $**	**812 072**	**39,69 $**
53,81 $ - 88,76 $	**944 697**	**5**	**63,98 $**	**182 892**	**57,63 $**
	3 376 320		**44,29 $**	**2 172 291**	**37,39 $**

i) Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de trois pour une qui a pris effet à la fermeture des bureaux le 18 août 2025.

En 2025, GWL a émis des actions ordinaires à l'exercice d'options sur actions à un cours de marché moyen pondéré de 85,38 $ (65,03 $ en 2024) par action ordinaire pour une contrepartie en trésorerie de 31 millions de dollars (48 millions de dollars en 2024).

La juste valeur des options sur actions attribuées par GWL en 2025 s'est élevée à 5 millions de dollars (4 millions de dollars en 2024). Le tableau qui suit présente les hypothèses qui ont été utilisées pour évaluer la juste valeur à la date d'attribution des options attribuées par GWL au cours des exercices clos au moyen du modèle d'évaluation de Black et Scholes.

	2025	2024
Taux de rendement en dividende attendu	**1,4 %**	1,6 %
Volatilité attendue du cours de l'action	**18,6 % - 22,3 %**	20,1 % - 21,8 %
Taux d'intérêt sans risque	**2,5 % - 2,9 %**	3,3 % - 3,7 %
Durée de vie attendue des options	**5,0 - 6,6 ans**	5,0 - 6,6 ans

Les taux de renonciation estimés sont pris en compte dans l'évaluation de la charge liée au régime d'options sur actions. Un taux de renonciation de 0,7 % a été appliqué à la clôture de l'exercice 2025 (1,1 % en 2024).

L'activité du régime d'options sur actions de Loblaw se résume comme suit :

	2025[i]		2024[i]	
	Options (nombre d'actions)	**Prix d'exercice moyen pondéré par action**	Options (nombre d'actions)	Prix d'exercice moyen pondéré par action
Options en cours à l'ouverture de l'exercice	**14 368 752**	**23,96 $**	21 984 896	19,97 $
Attribution	**1 857 589**	**47,16 $**	2 022 140	36,92 $
Exercice	**(2 976 888)**	**19,65 $**	(8 712 528)	16,92 $
Renonciation/annulation	**(463 140)**	**33,77 $**	(869 224)	24,39 $
Expiration	**(4 052)**	**29,34 $**	(56 532)	14,75 $
Options en cours à la clôture de l'exercice	**12 782 261**	**27,98 $**	14 368 752	23,96 $
Options exerçables à la clôture de l'exercice	**5 514 216**	**21,76 $**	4 817 084	19,65 $

i) Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de quatre pour une de Loblaw qui a pris effet à la fermeture des bureaux le 18 août 2025.

Les informations sur les options sur actions en cours de Loblaw au 31 décembre 2025 se résument comme suit :

	2025				
	Options en cours			**Options exerçables**	
Fourchette des prix d'exercice	**Nombre d'options en cours[i]**	**Durée contractuelle moyenne pondérée à courir (en années)**	**Prix d'exercice moyen pondéré par action[i]**	**Nombre d'options exerçables[i]**	**Prix d'exercice moyen pondéré par action[i]**
15,67 $ - 24,60$	**3 978 298**	**2**	**16,63 $**	**3 073 782**	**16,74 $**
24,61 $ - 29,46 $	**4 692 418**	**4**	**26,90 $**	**1 945 226**	**26,58 $**
29,47 $ - 60,98 $	**4 111 545**	**5**	**40,20 $**	**495 208**	**33,98 $**
	12 782 261		**27,98 $**	**5 514 216**	**21,76 $**

i) Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de quatre pour une de Loblaw qui a pris effet à la fermeture des bureaux le 18 août 2025.

En 2025, Loblaw a émis des actions ordinaires à l'exercice d'options sur actions à un cours de marché moyen pondéré de 52,66 $ par action ordinaire (38,36 $ en 2024) et a reçu une contrepartie en trésorerie de 59 millions de dollars (147 millions de dollars en 2024).

La juste valeur des options sur actions attribuées par Loblaw en 2025 s'est élevée à 17 millions de dollars (15 millions de dollars en 2024). Le tableau suivant présente les hypothèses utilisées pour évaluer la juste valeur à la date d'attribution des options attribuées par Loblaw au cours des exercices clos comme il est indiqué au moyen du modèle d'évaluation de Black et Scholes.

	2025	2024
Taux de rendement en dividende attendu	**1,0 %**	1,2 %
Volatilité attendue du cours de l'action	**17,6 % - 21,3 %**	17,6 % - 22,0 %
Taux d'intérêt sans risque	**2,6 % - 3,1 %**	3,1 % - 3,8 %
Durée de vie attendue des options	**3,8 - 6,3 ans**	3,8 - 6,2 ans

Les taux de renonciation estimés sont pris en compte dans l'évaluation de la charge liée au régime d'options sur actions. Un taux de renonciation de 10,0 % a été appliqué à la clôture de l'exercice 2025 (10,0 % en 2024).

RÉGIMES D'UNITÉS D'ACTIONS TEMPORAIREMENT INCESSIBLES L'activité des régimes d'UATI de GWL et de Loblaw se résume comme suit :

	GWL[i]		Loblaw[ii]	
(nombre d'attributions)	**2025**	2024	**2025**	2024
UATI en cours à l'ouverture de l'exercice	**56 112**	67 200	**2 349 588**	3 011 392
Attribution	**16 364**	14 304	**502 909**	639 760
Réinvestissement	**730**	969	**26 672**	22 712
Règlement	**(18 798)**	(23 178)	**(843 201)**	(1 166 964)
Renonciation	**(5 545)**	(3 183)	**(94 084)**	(157 312)
UATI en cours à la clôture de l'exercice	**48 863**	56 112	**1 941 884**	2 349 588

i) Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de trois pour une qui a pris effet à la fermeture des bureaux le 18 août 2025.

ii) Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de quatre pour une de Loblaw qui a pris effet à la fermeture des bureaux le 18 août 2025.

La juste valeur des UATI de GWL et de Loblaw attribuées en 2025 s'est établie respectivement à 1 million de dollars (1 million de dollars en 2024) et à 25 millions de dollars (25 millions de dollars en 2024).

RÉGIMES D'UNITÉS D'ACTIONS AU RENDEMENT L'activité des régimes d'UAR de GWL et de Loblaw se résume comme suit :

	GWL[i]		Loblaw[ii]	
(nombre d'attributions)	**2025**	2024	**2025**	2024
UAR en cours à l'ouverture de l'exercice	**218 862**	330 300	**1 756 676**	2 304 300
Attribution	**65 592**	111 213	**850 895**	1 219 888
Réinvestissement	**2 824**	3 993	**19 609**	17 380
Règlement	**(87 534)**	(226 626)	**(1 114 196)**	(1 661 496)
Renonciation	**(26)**	(18)	**(75 814)**	(123 396)
UAR en cours à la clôture de l'exercice	**199 718**	218 862	**1 437 170**	1 756 676

i) Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de trois pour une qui a pris effet à la fermeture des bureaux le 18 août 2025.

ii) Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de quatre pour une de Loblaw qui a pris effet à la fermeture des bureaux le 18 août 2025.

La juste valeur des UAR de GWL et de Loblaw attribuées en 2025 s'est établie respectivement à 4 millions de dollars (4 millions de dollars en 2024) et à 22 millions de dollars (18 millions de dollars en 2024).

RÈGLEMENT DES ATTRIBUTIONS À MÊME LES ACTIONS DÉTENUES EN FIDUCIE Le tableau suivant présente un résumé du règlement des UATI et des UAR de GWL à même les actions détenues en fiducie pour les exercices clos indiqués.

(nombre d'attributions[i])	**2025**	2024
Règlement	**106 332**	249 804
Attributions libérées des fiducies (note 24)	**106 332**	249 804

i) Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de trois pour une qui a pris effet à la fermeture des bureaux le 18 août 2025.

En 2025, le règlement des attributions à même les actions détenues en fiducie a donné lieu à une augmentation de 5 millions de dollars (7 millions de dollars en 2024) des résultats non distribués et à une augmentation de 1 million de dollars du capital social (2 millions de dollars en 2024).

RÉGIMES D'UNITÉS D'ACTIONS DIFFÉRÉES À L'INTENTION DES ADMINISTRATEURS L'activité des régimes d'UAD de GWL et de Loblaw se résume comme suit :

	GWL[i]		Loblaw[ii]	
(nombre d'attributions)	**2025**	2024	**2025**	2024
UAD en cours à l'ouverture de l'exercice	**524 757**	493 440	**1 302 676**	1 406 544
Attribution	**21 834**	23 541	**63 647**	72 692
Réinvestissement	**7 176**	7 776	**17 003**	12 596
Règlement	**—**	—	**—**	(189 156)
UAD en cours à la clôture de l'exercice	**553 767**	524 757	**1 383 326**	1 302 676

i) Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de trois pour une qui a pris effet à la fermeture des bureaux le 18 août 2025.

ii) Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de quatre pour une de Loblaw qui a pris effet à la fermeture des bureaux le 18 août 2025.

La juste valeur des UAD de GWL et de Loblaw attribuées en 2025 s'est établie respectivement à 2 millions de dollars (2 millions de dollars en 2024) et à 3 millions de dollars (3 millions de dollars en 2024).

RÉGIME D'UNITÉS D'ACTIONS DIFFÉRÉES À L'INTENTION DES DIRIGEANTS L'activité des régimes d'UADD de GWL et de Loblaw se résume comme suit :

	GWL[i]		Loblaw[ii]	
(nombre d'attributions)	**2025**	2024	**2025**	2024
UADD en cours à l'ouverture de l'exercice	**135 126**	138 198	**158 764**	153 360
Attribution	**—**	—	**6 252**	10 684
Réinvestissement	**1 817**	2 091	**2 042**	1 428
Règlement	**(929)**	(5 163)	**(6 500)**	(6 708)
UADD en cours à la clôture de l'exercice	**136 014**	135 126	**160 558**	158 764

i) Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de trois pour une qui a pris effet à la fermeture des bureaux le 18 août 2025.

ii) Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de quatre pour une de Loblaw qui a pris effet à la fermeture des bureaux le 18 août 2025.

Aucune UADD de GWL n'a été attribuée en 2025 et en 2024. La juste valeur des UADD de Loblaw attribuées en 2025 était négligeable (négligeable en 2024).

PROPRIÉTÉS DE CHOIX Les régimes de rémunération fondée sur les parts de Propriétés de Choix sont présentés en détail ci-après.

RÉGIME D'OPTIONS D'ACHAT DE PARTS Propriétés de Choix a maintenu un régime d'options d'achat de parts à l'intention de certains salariés. Dans le cadre de ce régime, Propriétés de Choix peut attribuer des options visant un maximum de 19 744 697 parts, tel qu'il a été approuvé à l'assemblée générale annuelle et extraordinaire des porteurs de parts du 29 avril 2015. Les droits afférents aux options d'achat de parts sont acquis par tranches sur une période de quatre ans.

Le tableau qui suit présente l'activité du régime d'options d'achat de parts de Propriétés de Choix.

	2025		2024	
	Nombre d'attributions	**Prix d'exercice moyen pondéré par part**	Nombre d'attributions	Prix d'exercice moyen pondéré par part
Options d'achat de parts en cours à l'ouverture de l'exercice	**100 300**	**11,92 $**	164 300	11,92 $
Exercice	**(100 300)**	**11,92 $**	(64 000)	11,92 $
Options d'achat de parts en cours à la clôture de l'exercice	**—**	**— $**	100 300	11,92 $
Options d'achat de parts exerçables à la clôture de l'exercice	**—**	**— $**	100 300	11,92 $

Le tableau qui suit présente les hypothèses qui ont servi à évaluer la juste valeur des options d'achat de parts au moyen du modèle d'évaluation des options de Black et Scholes.

	2025	2024
Taux de distribution attendu	**s. o.**	5,7 %
Volatilité attendue du cours de la part	**s. o.**	14,5 %
Taux d'intérêt sans risque	**s. o.**	0,03 %
Durée de vie attendue des options	**s. o.**	0,1 an

À la clôture de l'exercice 2025, aucune option d'achat de parts n'était en cours. Toutes les attributions restantes ont été exercées au cours de l'exercice. Le 18 février 2026, le conseil des fiduciaires de Propriétés de Choix a approuvé la résiliation du régime d'options d'achat de parts.

RÉGIME DE PARTS TEMPORAIREMENT INCESSIBLES Le régime de PTI donne le droit à certains salariés de recevoir un montant en trésorerie ou des parts correspondant à l'attribution des PTI à la fin de la période d'acquisition des droits applicable, dont la durée est habituellement de trois ans. Aux termes du régime de PTI, des PTI additionnelles peuvent être créditées relativement aux distributions versées sur les parts lorsque ces PTI sont en cours. La juste valeur de chaque PTI attribuée est évaluée selon le cours de marché d'une part de fiducie à la date de clôture. Aucun droit rattaché aux PTI n'était acquis à la clôture des exercices 2025 et 2024.

Le tableau qui suit présente un résumé de l'activité du régime de PTI de Propriétés de Choix.

(nombre d'attributions)	**2025**	2024
PTI en cours à l'ouverture de l'exercice	**275 501**	265 338
Attribution	**118 451**	119 867
Réinvestissement	**16 831**	15 544
Exercice	**(73 668)**	(96 610)
Renonciation	**(18 649)**	(28 638)
PTI en cours à la clôture de l'exercice	**318 466**	275 501

RÉGIMES D'UNITÉS TEMPORAIREMENT INCESSIBLES RÉGLÉES EN PARTS Aux termes du régime d'UTIRP, certains employés se voient attribuer des UTIRP, qui sont assujetties à des conditions d'acquisition des droits et à des restrictions relatives à la cession. En général, les droits rattachés aux UTIRP deviennent entièrement acquis trois ans après la date d'attribution. Selon la nature de l'attribution, les UTIRP sont assujetties à une période de détention de six ans, durant laquelle elles ne peuvent être cédées. À la clôture de l'exercice 2025, 1 022 679 droits rattachés aux UTIRP avaient été acquis, mais étaient encore assujettis à des restrictions relatives à la cession (1 573 240 en 2024).

Le tableau qui suit résume l'activité du régime d'UTIRP de Propriétés de Choix pour les unités dont les droits n'ont pas encore été acquis.

(nombre d'attributions)	**2025**	2024
UTIRP en cours à l'ouverture de l'exercice	**771 081**	705 401
Attribution	**282 657**	304 610
Renonciation	**(444)**	(10 486)
Unités aux droits acquis	**(257 194)**	(228 444)
UTIRP en cours à la clôture de l'exercice	**796 100**	771 081

RÉGIME DE PARTS ATTRIBUÉES AU RENDEMENT Les PAR donnent le droit à certains salariés de recevoir la valeur des PAR attribuées en trésorerie ou en parts à la clôture de la période de rendement applicable, qui est habituellement de trois ans, selon que Propriétés de Choix ait atteint ou non certaines conditions de performance. Le régime de PAR prévoit que des PAR supplémentaires soient portées au crédit en lien avec les distributions versées sur les parts pour la période au cours de laquelle une PAR est en cours. La juste valeur de chaque PAR attribuée est évaluée selon la valeur de marché d'une part à la date de clôture. Aucun droit rattaché aux PAR n'était acquis à la clôture des exercices 2025 et 2024.

Le tableau qui suit présente un sommaire de l'activité du régime de PAR de Propriétés de Choix.

(nombre d'attributions)	**2025**	2024
PAR en cours à l'ouverture de l'exercice	**253 533**	256 674
Attribution	**93 835**	94 335
Réinvestissement	**13 667**	14 000
Exercice	**(94 560)**	(116 832)
Renonciation	**(13 470)**	(14 562)
Ajout attribuable à un facteur de rendement	**8 421**	19 918
PAR en cours à la clôture de l'exercice	**261 426**	253 533

RÉGIME DE PARTS DIFFÉRÉES À L'INTENTION DES FIDUCIAIRES Les membres du conseil des fiduciaires de Propriétés de Choix qui ne font pas partie de la direction doivent toucher une partie de leur rémunération annuelle d'administrateur sous la forme de PD et peuvent également choisir de recevoir jusqu'à l'intégralité de leur provision restante sous forme de parts différées. Les distributions versées prennent la forme de fractions de parts différées et sont traitées comme des attributions excédentaires. La juste valeur de chaque PD attribuée est évaluée selon le cours de marché d'une part à la date de clôture. Tous les droits rattachés aux parts différées sont acquis au moment de leur attribution. Toutefois, les parts ne peuvent être exercées tant que les fiduciaires siègent au conseil.

En 2025, un ancien fiduciaire a exercé son option visant le règlement, en parts, des attributions qui lui avaient été accordées en vertu du régime de parts différées à l'intention des fiduciaires. La fiducie a émis 41 441 parts (nettes) afin de s'acquitter de cette obligation.

Le tableau qui suit résume l'activité du régime de PD de Propriétés de Choix.

(nombre d'attributions)	**2025**	2024
PD à l'intention des fiduciaires en cours à l'ouverture de l'exercice	**703 641**	559 380
Attribution	**109 806**	110 696
Réinvestissement	**40 241**	33 565
Exercice	**(89 179)**	—
PD à l'intention des fiduciaires en cours à la clôture de l'exercice	**764 509**	703 641

Note 28. Charges au titre des avantages du personnel

Le résultat d'exploitation tient compte des charges au titre des avantages du personnel liées aux activités poursuivies qui sont présentées dans le tableau suivant.

(en millions de dollars)	**2025**	2024[i)]
Salaires et autres avantages du personnel à court terme	**8 377 $**	7 942 $
Avantages postérieurs à l'emploi (note 26)[ii), iii)]	**144**	157
Autres régimes d'avantages du personnel à long terme (note 26)	**34**	31
Rémunération fondée sur des titres de capitaux propres	**76**	72
Montant incorporé au coût des immobilisations corporelles et incorporelles	**(137)**	(128)
Total des charges au titre des avantages du personnel liées aux activités poursuivies	**8 494 $**	8 074 $

i) Ajusté pour tenir compte des activités abandonnées (voir la note 5).

ii) Inclut un montant de 42 millions de dollars (39 millions de dollars en 2024) au titre des cotisations versées par la société à des régimes de retraite à cotisations définies.

iii) Inclut un montant de 56 millions de dollars (69 millions de dollars en 2024) au titre des cotisations versées par la société à des régimes de retraite multi-employeurs, dont un montant de 55 millions de dollars (68 millions de dollars en 2024) est lié au RRECC.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Note 29. Contrats de location

La société loue certains des magasins de vente au détail et des centres de distribution de Loblaw, des locaux à bureaux, des véhicules à passagers, des remorques et du matériel informatique. Les contrats de location de magasins de vente au détail de Loblaw constituent une part importante du portefeuille de location de la société. En général, ces contrats ont une durée contractuelle initiale se situant entre 10 et 15 ans, des options de renouvellement supplémentaires étant disponibles par la suite.

La société possède et loue également des immeubles qui sont loués ou sous-loués à des tiers, respectivement. Les immeubles sont détenus pour en tirer des loyers ou valoriser le capital, ou les deux. Les sous-locations ont principalement trait à des magasins franchisés non consolidés, à des centres médicaux et à des locataires complémentaires à l'intérieur des magasins de Loblaw.

À TITRE DE PRENEUR

Actifs au titre de droits d'utilisation Le tableau qui suit présente l'évolution du coût et du cumul de l'amortissement des actifs au titre de droits d'utilisation pour les exercices clos le 31 décembre 2025 et le 31 décembre 2024.

			2025			2024
(en millions de dollars)	**Immeubles**	**Autres**	**Total**	Immeubles	Autres	Total
Coût						
Solde à l'ouverture de l'exercice	**8 307 $**	**199 $**	**8 506 $**	7 176 $	185 $	7 361 $
Entrées de contrats de location, déduction faite des résiliations de contrats	**397**	**23**	**420**	468	17	485
Prolongation de contrats de location et autres éléments	**701**	**27**	**728**	724	(3)	721
Baux résiliés	**(38)**	**—**	**(38)**	(49)	—	(49)
Reclassement dans les actifs détenus en vue de la vente (note 5)	**—**	**—**	**—**	(12)	—	(12)
Solde à la clôture de l'exercice	**9 367 $**	**249 $**	**9 616 $**	8 307 $	199 $	8 506 $
Cumul de l'amortissement						
Solde à l'ouverture de l'exercice	**3 459 $**	**127 $**	**3 586 $**	2 849 $	104 $	2 953 $
Amortissement	**691**	**28**	**719**	652	23	675
Pertes de valeur nettes (note 14)	**14**	**—**	**14**	7	—	7
Baux résiliés	**(38)**	**—**	**(38)**	(49)	—	(49)
Solde à la clôture de l'exercice	**4 126 $**	**155 $**	**4 281 $**	3 459 $	127 $	3 586 $
Valeur comptable à la clôture de l'exercice	**5 241 $**	**94 $**	**5 335 $**	4 848 $	72 $	4 920 $

Obligations locatives Le tableau qui suit présente l'évolution des obligations locatives pour les exercices clos le 31 décembre 2025 et le 31 décembre 2024.

(en millions de dollars)	**2025**	2024
Solde à l'ouverture de l'exercice	**6 022 $**	5 443 $
Entrées de contrats de location, déduction faite des résiliations de contrats	**473**	641
Prolongation de contrats de location et autres éléments	**659**	624
Paiements au titre de la location	**(1 036)**	(908)
Charges d'intérêts sur les obligations locatives (note 8)	**267**	236
Reclassement dans les actifs détenus en vue de la vente (note 5)	**—**	(14)
Solde à la clôture de l'exercice	**6 385 $**	6 022 $
Comptabilisé aux bilans consolidés comme suit :		
Tranche à moins d'un an des obligations locatives	**1 010 $**	1 045 $
Obligations locatives	**5 375 $**	4 977 $

Situation de trésorerie Le tableau qui suit présente les obligations découlant de contrats de location contractuelles non actualisées futures.

	Montant exigible pour chaque exercice						Aux **31 déc. 2025**	31 déc. 2024
(en millions de dollars)	2026	2027	2028	2029	2030	Par la suite	**Total**	Total
Obligations découlant de contrats de location	1 009 $	937 $	756 $	705 $	565 $	2 563 $	**6 535 $**	6 241 $

Au 31 décembre 2025, la société avait aussi des engagements de 1 020 millions de dollars (552 millions de dollars au 31 décembre 2024) liés à des contrats de location non encore en vigueur.

Contrats de location à court terme La société a conclu des contrats de location à court terme qui visent essentiellement des locations de remorques et certains immeubles. En 2025, un montant de 43 millions de dollars (44 millions de dollars en 2024) a été comptabilisé dans le coût des stocks vendus et dans les frais de vente et charges générales et administratives.

Paiements variables au titre de la location La société effectue des paiements variables au titre de la location à l'égard de l'impôt foncier et des frais d'assurance visant les immeubles loués. La société a également conclu certains contrats de location de magasins dont des tranches des paiements au titre de la location varient selon un pourcentage des ventes au détail. En 2025, des paiements variables au titre de la location de 269 millions de dollars (255 millions de dollars en 2024) ont été comptabilisés dans les frais de vente et charges générales et administratives.

Options de prolongation La quasi-totalité des contrats de location relatifs à des magasins de détail de Loblaw sont assortis d'options de prolongation. Au 31 décembre 2025, environ 20 % (20 % au 31 décembre 2024) des obligations locatives avaient trait à des options de prolongation pour lesquelles il existait une certitude raisonnable qu'elles seraient exercées.

Au 31 décembre 2025, des paiements futurs non actualisés au titre de la location d'environ 7 milliards de dollars (7 milliards de dollars au 31 décembre 2024) se rapportaient à des options de prolongation pour lesquelles il n'existait aucune certitude raisonnable qu'elles seraient exercées et qui n'étaient pas incluses dans les obligations locatives. Ces paiements futurs au titre de la location sont actualisés aux taux d'emprunt marginaux propres au profil d'obligations locatives actuel.

Transactions de cession-bail En 2025, la société a cédé puis reloué cinq immeubles de commerce de détail et un centre de distribution (trois immeubles de commerce de détail et deux centres de distribution en 2024) pour un produit de 229 millions de dollars (180 millions de dollars en 2024) et a comptabilisé un profit de 23 millions de dollars (profit de 25 millions de dollars en 2024) dans les frais de vente et charges générales et administratives.

À TITRE DE BAILLEUR

Contrats de location simple En 2025, la société a comptabilisé des produits tirés de contrats de location simple de 424 millions de dollars (398 millions de dollars en 2024), dont une tranche de 23 millions de dollars (19 millions de dollars en 2024) provient de contrats de sous-location d'actifs au titre de droits d'utilisation.

Le tableau suivant présente les paiements futurs non actualisés aux termes de contrats de location simple que recevra la société.

	Paiements à recevoir pour chaque exercice						Aux **31 déc. 2025**	31 déc. 2024
(en millions de dollars)	2026	2027	2028	2029	2030	Par la suite	**Total**	Total
Produits tirés des contrats de location simple	397 $	361 $	316 $	262 $	208 $	909 $	**2 453 $**	2 375 $

La société loue à des tierces parties certains terrains et bâtiments dont la valeur comptable nette s'établissait à 810 millions de dollars au 31 décembre 2025 (781 millions de dollars en 2024).

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Note 30. Instruments financiers

Le tableau qui suit présente la juste valeur et la hiérarchie des justes valeurs pour les instruments financiers de la société, à l'exclusion de ceux qui sont classés comme étant au coût amorti et qui sont par nature à court terme, et de certains autres actifs dont la valeur comptable se rapproche de leur juste valeur. Les valeurs comptables des instruments financiers de la société se rapprochent de leur juste valeur, à l'exception de celle de la dette à long terme.

	Aux							
	31 déc. 2025				31 déc. 2024			
(en millions de dollars)	**Niveau 1**	**Niveau 2**	**Niveau 3**	**Total**	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actifs financiers								
Coût amorti :								
Prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir[i)]	**— $**	**— $**	**297 $**	**297 $**	— $	— $	260 $	260 $
Juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global :								
Titres à long terme[i)]	**—**	**—**	**—**	**—**	120	—	—	120
Dérivés inclus dans les charges payées d'avance et autres actifs	**—**	**—**	**—**	**—**	—	1	—	1
Juste valeur par le biais du résultat net :								
Dépôts de garantie	**38**	**—**	**—**	**38**	38	—	—	38
Prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir[i)]	**—**	**—**	**45**	**45**	—	—	163	163
Placement dans des titres immobiliers[i)]	**—**	**158**	**—**	**158**	—	203	—	203
Certains autres actifs[i)]	**—**	**15**	**185**	**200**	—	15	134	149
Dérivés inclus dans les charges payées d'avance et autres actifs	**—**	**4**	**1**	**5**	—	11	—	11
Passifs financiers								
Coût amorti :								
Dette à long terme	**—**	**6 809**	**7 020**	**13 829**	—	9 216	6 811	16 027
Participation des pharmaciens propriétaires	**—**	**—**	**396**	**396**	—	—	255	255
Certains autres passifs[i), ii)]	**—**	**—**	**825**	**825**	—	—	813	813
Juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global :								
Dérivés inclus dans les fournisseurs et autres passifs	**—**	**—**	**27**	**27**	—	—	16	16
Juste valeur par le biais du résultat net :								
Passif lié aux parts de fiducie	**4 122**	**—**	**—**	**4 122**	3 715	—	—	3 715
Dérivés inclus dans les fournisseurs et autres passifs	**2**	**3**	**—**	**5**	—	2	6	8

i) Inscrits aux bilans consolidés sous le poste « Autres actifs » ou « Autres passifs ».
ii) Certains autres passifs se rapportent principalement aux passifs financiers liés aux immeubles qui ne répondaient pas aux critères de vente.

Aucun transfert n'a eu lieu entre les niveaux de la hiérarchie des justes valeurs au cours des périodes présentées.

En 2025, une perte de 6 millions de dollars (profit de 10 millions de dollars en 2024) sur les instruments financiers désignés comme étant au coût amorti a été comptabilisée dans le résultat d'exploitation. De plus, une perte nette de 423 millions de dollars (profit net de 186 millions de dollars en 2024) a été comptabilisée dans le bénéfice avant impôt sur le résultat au titre des instruments financiers devant être classés à la juste valeur par le biais du résultat net.

Placement dans des titres immobiliers Le 31 mars 2022, Propriétés de Choix a cédé ses participations dans un portefeuille de six actifs de bureaux à Allied Properties Real Estate Investment Trust (« Allied »). La contrepartie reçue comprenait 11 809 145 parts de société en commandite échangeables de catégorie B d'Allied Properties Exchangeable Limited Partnership (les « parts de catégorie B d'Allied »), une entité affiliée à Allied, dont la juste valeur s'établissait à 551 millions de dollars à la date de la transaction. La contrepartie comprenait également un billet à ordre d'une juste valeur de 193 millions de dollars (valeur nominale de 200 millions de dollars), qu'Allied a remboursé le 29 décembre 2023. À la clôture de l'exercice 2025, Propriété de Choix détenait une participation véritable d'environ 8,4 % dans Allied par l'intermédiaire de sa propriété des parts de catégorie B d'Allied. Les parts de catégorie B d'Allied sont échangeables contre des parts de fiducie cotées en bourse d'Allied (les « parts d'Allied »), et économiquement équivalentes à celles-ci, et étaient accompagnées d'un nombre correspondant de parts à droit de vote spécial d'Allied. L'échange des parts de catégorie B d'Allied contre des parts d'Allied n'est soumis à aucune restriction. En tant que porteur de parts de catégorie B d'Allied, Propriétés de Choix a droit aux distributions versées par Allied.

Les parts de catégorie B d'Allied sont comptabilisées à leur juste valeur selon le cours de marché des parts cotées en bourse d'Allied, et elles sont incluses au poste « Placement dans des titres immobiliers » du tableau précédent. À la clôture de l'exercice 2025, Propriétés de Choix détenait 11 809 145 parts de catégorie B d'Allied (11 809 145 parts de catégorie B d'Allied en 2024) d'une valeur de 158 millions de dollars (203 millions de dollars en 2024). En 2025, une perte liée à la juste valeur de 45 millions de dollars (perte de 36 millions de dollars en 2024) a été comptabilisée dans les frais de vente et charges générales et administratives.

Après la clôture de l'exercice, Allied a réalisé un placement visant l'émission de 56 000 000 de parts. À la suite de ce placement, auquel elle n'a pas participé, Propriétés de Choix détient désormais une participation véritable d'environ 6,0 % dans Allied.

Autres dérivés La société a recours à des contrats à terme sur obligations, à des swaps de taux d'intérêt et à des contrats de change à terme pour atténuer l'incidence des hausses des taux d'intérêt et pour gérer le risque prévu lié aux taux de change dans le cadre de ses activités sous-jacentes et de ses achats prévus d'immobilisations corporelles. Elle a également recours à des swaps, à des contrats à terme normalisés et à des contrats à terme de gré à gré pour gérer le risque prévu lié aux fluctuations des prix des marchandises et des cours de change dans le cadre de ses activités sous-jacentes. Les tableaux qui suivent présentent un résumé des justes valeurs comptabilisées aux bilans consolidés et des profits (pertes) nets réalisés et latents, avant l'impôt sur le résultat, liés aux autres dérivés de la société.

			2025
(en millions de dollars)	**Juste valeur des actifs (passifs) nets**	**Profit (perte) comptabilisé(e) dans les autres éléments du résultat global**	**Profit (perte) comptabilisé(e) dans le résultat d'exploitation**
Dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie			
Contrats de change à terme	**— $**	**(1) $**	**(2) $**
Contrats à terme sur obligations[i]	**—**	**3**	**(3)**
Swaps de taux d'intérêt[ii]	**3**	**(1)**	**—**
Couverture des prix de l'énergie[iii]	**(27)**	**(11)**	**(7)**
Total des dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie	**(24) $**	**(10) $**	**(12) $**
Dérivés non désignés comme faisant partie d'une relation de couverture officielle			
Contrats de change et autres contrats à terme	**(1) $**	**— $**	**(14) $**
Autres dérivés non financiers	**(2)**	**—**	**5**
Total des dérivés non désignés comme faisant partie d'une relation de couverture officielle	**(3) $**	**— $**	**(9) $**
Total des dérivés liés aux activités poursuivies	**(27) $**	**(10) $**	**(21) $**

i) La société a recours à des contrats à terme sur obligations pour gérer le risque de taux d'intérêt lié aux émissions futures de titres de créance.

ii) Propriétés de Choix a recours à des swaps de taux d'intérêt, d'une valeur notionnelle de 63 millions de dollars à titre d'actifs dérivés et d'une valeur notionnelle de 74 millions de dollars à titre de passifs dérivés, pour gérer le risque de taux d'intérêt lié aux emprunts hypothécaires à taux variable. La juste valeur des dérivés détenus par Propriétés de Choix est prise en compte dans les autres actifs et les autres passifs.

iii) En 2023, Loblaw a conclu un accord de 20 ans afin de couvrir les prix de l'énergie sur ses achats en Alberta à compter du 1er janvier 2025. La couverture a une valeur notionnelle de 223 millions de dollars. La juste valeur du dérivé est prise en compte dans les autres passifs.

	2024[i)]		
(en millions de dollars)	Juste valeur des actifs (passifs) nets	Profit (perte) comptabilisé(e) dans les autres éléments du résultat global	Profit (perte) comptabilisé(e) dans le résultat d'exploitation
Dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie			
Contrats de change à terme	1 $	(1) $	— $
Contrats à terme sur obligations[ii)]	—	3	(3)
Swaps de taux d'intérêt[iii)]	4	(3)	—
Couverture des prix de l'énergie[iv)]	(15)	(12)	—
Total des dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie	(10) $	(13) $	(3) $
Dérivés non désignés comme faisant partie d'une relation de couverture officielle			
Contrats de change et autres contrats à terme	5 $	— $	26 $
Autres dérivés non financiers	—	—	2
Total des dérivés non désignés comme faisant partie d'une relation de couverture officielle	5 $	— $	28 $
Total des dérivés liés aux activités poursuivies	(5) $	(13) $	25 $

i) Ajusté pour tenir compte des activités abandonnées (voir la note 5).
ii) La société a recours à des contrats à terme sur obligations pour gérer son risque de taux d'intérêt lié aux émissions futures de titres de créance.
iii) Propriétés de Choix a recours à des swaps de taux d'intérêt à titre d'actifs dérivés, d'une valeur notionnelle de 76 millions de dollars, et à titre de passifs dérivés, d'une valeur notionnelle de 75 millions de dollars, pour gérer le risque de taux d'intérêt lié aux emprunts hypothécaires à taux variable. La juste valeur des dérivés détenus par Propriétés de Choix est prise en compte dans les autres actifs et les autres passifs.
iv) En 2023, Loblaw a conclu un accord de 20 ans afin de couvrir les prix de l'énergie sur ses achats en Alberta à compter du 1er janvier 2025. La couverture a une valeur notionnelle de 223 millions de dollars. La juste valeur du dérivé est prise en compte dans les autres passifs.

Note 31. Gestion des risques financiers

Comme elle détient et émet des instruments financiers, la société est exposée à certains risques. Une analyse de ces risques et de la manière dont ils sont gérés est présentée ci-après :

RISQUE DE 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. Le risque de liquidité frapperait la société si cette dernière ne parvenait pas à maintenir des niveaux appropriés de trésorerie et de placements à court terme, si elle était incapable d'accéder à des sources de financement ou si elle ne réussissait pas à diversifier ses sources de financement. Pareil cas nuirait à la performance financière de la société.

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

Analyse des échéances Le tableau suivant présente les échéances contractuelles non actualisées des passifs financiers importants (à l'exclusion des obligations locatives — voir la note 29) au 31 décembre 2025.

(en millions de dollars)	2026	2027	2028	2029	2030	Par la suite	Total[i]
Dette à long terme, y compris les paiements d'intérêts[ii]	1 120 $	1 291 $	3 370 $	2 110 $	1 621 $	10 392 $	19 904 $
Fournisseurs et autres passifs	7 535	—	—	—	—	—	7 535
Contrats de change à terme	336	—	—	—	—	—	336
Passifs financiers (note 23)	63	62	55	58	55	268	561
Participation des pharmaciens propriétaires	396	—	—	—	—	—	396
Total	9 450 $	1 353 $	3 425 $	2 168 $	1 676 $	10 660 $	28 732 $

i) Le passif lié aux parts de fiducie n'est pas pris en compte, car il ne comporte pas de date d'échéance contractuelle.
ii) Les paiements d'intérêts fixes sont fondés sur les valeurs nominales des emprunts arrivant à échéance et les intérêts annuels liés à chaque instrument, y compris une fiducie de financement indépendante, ainsi que sur les obligations de paiement annuelles relatives aux entités structurées et les emprunts hypothécaires. Les paiements d'intérêts variables sont fondés sur les taux à terme à la clôture de l'exercice 2025.

RISQUE DE 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 liées à des contrats de location-financement de Loblaw, aux actifs liés aux régimes de retraite à prestations définies de la société et aux créances de Loblaw, notamment les sommes à recevoir de régimes d'assurance gouvernementaux ou privés découlant de la vente de médicaments sur ordonnance, de comptes indépendants et de fournisseurs. L'incapacité de gérer le risque de crédit pourrait nuire à la performance financière de la société.

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

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

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.

L'exposition maximale de la société au risque de crédit lié aux instruments dérivés avoisine la juste valeur de marché positive des dérivés inscrits aux bilans consolidés (voir la note 30).

Voir la note 12 pour un complément d'information sur la qualité de crédit des autres créances de la société dont il est question ci-dessus.

RISQUE LIÉ AU COURS DES PARTS DE FIDUCIE La société est exposée au risque de marché en raison des parts de fiducie de Propriétés de Choix qui sont détenues par d'autres porteurs de parts que la société. Ces parts sont présentées à titre de passif dans les bilans consolidés de la société, puisqu'elles sont rachetables au gré des porteurs pour une contrepartie en trésorerie. Le passif est comptabilisé à la juste valeur chaque période de présentation de l'information financière, en fonction de la valeur 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. Une augmentation de un dollar de la valeur de marché des parts de fiducie, toutes les autres variables demeurant constantes, se traduirait par la comptabilisation d'une augmentation de 277 millions de dollars dans les charges d'intérêts nettes et autres charges financières.

RISQUE DE 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. La société estime qu'une augmentation (diminution) de 1 % des taux d'intérêt à court terme, toutes les autres variables demeurant constantes, se traduirait par une diminution (augmentation) de 1 million de dollars des charges d'intérêts nettes et autres charges financières.

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

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 la 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. Loblaw estime que, selon les contrats dérivés en cours qu'elle détenait à la clôture de 2025, une diminution de 10 % des prix des marchandises en vigueur, toutes les autres variables demeurant constantes, donnerait lieu à la comptabilisation d'une perte de 2 millions de dollars dans le bénéfice avant impôt sur le résultat.

Note 32. Passifs éventuels

Dans le cours normal de ses activités, la société est partie et éventuellement assujettie à des actions et à des procédures en justice. De plus, 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.

Il existe un certain nombre d'incertitudes entourant ces questions, prises isolément ou dans leur ensemble, et, par conséquent, il est possible que l'issue ultime de ces questions puisse nuire considérablement à la réputation de la société, à ses activités, à sa situation financière et à sa performance au cours de périodes futures. À l'heure actuelle, il est impossible de prédire avec certitude l'issue des actions et des procédures en justice de la société. La direction évalue régulièrement sa position quant au caractère adéquat des charges à payer et des provisions liées à ces questions et elle effectue les ajustements nécessaires, le cas échéant.

Ce qui suit décrit les actions en justice importantes de la société :

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, 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 supérieure a également statué que Shoppers Drug Mart/Pharmaprix avait violé l'accord conclu avec ses pharmaciens propriétaires en 2002 en ne leur remettant pas certains montants reçus des fabricants de médicaments génériques. Le 20 mars 2023, les parties 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. Le 29 août 2024, la Cour d'appel a rejeté l'appel et l'appel incident, à ceci près que l'appel du demandeur a été accepté relativement à la correction du montant que Shoppers Drug Mart/Pharmaprix a reçu en guise d'indemnités professionnelles au cours de la période visée par le recours collectif. Par conséquent, Loblaw n'a comptabilisé aucun montant au titre du passif éventuel associé à cette poursuite. Loblaw n'estime pas que la résolution ultime de cette affaire aura une incidence défavorable importante sur sa situation financière ou ses perspectives financières.

En 2017, la société et Loblaw ont annoncé avoir pris des mesures en raison de leur rôle dans l'arrangement de fixation des prix de certains produits de boulangerie emballés dans l'ensemble de l'industrie. L'arrangement portait sur la coordination des prix de détail et de gros de certains produits de boulangerie emballés sur une période allant de la fin de 2001 à mars 2015. Aux termes de l'arrangement, les participants augmentaient régulièrement les prix de manière coordonnée. Des poursuites en recours collectif ont été entreprises contre la société et Loblaw ainsi qu'un certain nombre d'autres grands détaillants en alimentation et un autre grossiste de boulangerie. Le 24 juillet 2024, la société et Loblaw ont conclu une entente de règlement contraignante et, le 31 janvier 2025, la société et Loblaw ont conclu un accord de règlement de 500 millions de dollars avec les avocats représentant les consommateurs afin de mettre un terme aux poursuites en recours collectif. La société et Loblaw paieront chacune une part du règlement; la société paiera 247 millions de dollars et Loblaw, 253 millions de dollars. Loblaw recevra un crédit au titre des 96 millions de dollars qu'elle a déjà versés aux consommateurs sous forme de cartes Loblaw, ce qui signifie qu'elle devra verser 157 millions de dollars en trésorerie dans le cadre du règlement.
Le 3 mars 2025, les fonds du règlement ont été versés dans un compte en fiducie. L'accord de règlement a été approuvé par la Cour supérieure de justice de l'Ontario en mai 2025 et par la Cour supérieure du Québec en juillet 2025. En décembre 2019, un recours collectif proposé, intenté au nom de distributeurs indépendants, a été entrepris contre la société (le « recours collectif des distributeurs indépendants »). Il est trop tôt pour prédire l'issue du recours collectif des distributeurs indépendants, mais la société n'estime pas que la résolution ultime de cette poursuite aura des incidences défavorables importantes sur sa situation financière ou ses perspectives. Par suite de l'admission de leur participation à l'arrangement de fixation des prix et de leur coopération à l'enquête du Bureau de la concurrence, la société et Loblaw ne feront pas l'objet d'accusations criminelles ou de sanctions pénales. En réponse à ces poursuites en recours collectif, certains grands détaillants en alimentation ont introduit 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. Il réclame un montant indéterminé de dommages-intérêts au titre des charges engagées par le gouvernement fédéral, les provinces et les territoires du Canada dans le paiement d'ordonnances d'opioïdes et d'autres coûts de soins de santé liés à la dépendance aux opioïdes au Canada. Le recours contre Les Compagnies Loblaw Limitée a été abandonné au cours du deuxième trimestre de 2021. En mai 2019, deux autres recours collectifs liés aux opioïdes ont été intentés en Ontario et au Québec contre un important groupe de défendeurs, dont Sanis Health Inc. En février 2022, le demandeur et Sanis Health Inc. ont convenu de régler le recours intenté au Québec pour un montant symbolique, sans admission de responsabilité et dans le but exprès d'éviter les retards, les perturbations et les dépenses associés au litige. Le règlement a été approuvé par le tribunal et est maintenant définitif. Le 12 décembre 2024, l'action intentée en Ontario contre Sanis Health Inc. a été rejetée, avec dépens. En décembre 2019, un autre recours collectif lié aux opioïdes a été intenté en Colombie-Britannique contre un important groupe de défendeurs, dont Sanis Health Inc., Shoppers Drug Mart Inc. et Loblaw. Les allégations formulées dans le recours collectif de la Colombie-Britannique sont similaires aux allégations contre des défendeurs fabricants d'opioïdes formulées dans le recours collectif de la province de la Colombie-Britannique, à la différence que la réclamation datée de décembre 2019 vise le recouvrement de dommages-intérêts au nom des usagers d'opioïdes directement. En avril 2021, Loblaw, Shoppers Drug Mart Inc. et Sanis Health Inc. ont été notifiées d'un autre recours collectif lié aux opioïdes intenté en Alberta contre plusieurs défendeurs. En février 2025, la société et Loblaws Inc. se sont également vu signifier ce recours collectif. La demande vise à obtenir des dommages-intérêts au nom des municipalités et des gouvernements locaux en ce qui concerne les coûts de sécurité publique, de services sociaux et de justice pénale prétendument engagés en raison de la crise des opioïdes. En septembre 2021, Loblaw, Shoppers Drug Mart Inc. et Sanis Health Inc. ont été notifiées d'un recours collectif intenté en Saskatchewan par la Nation crie de Peter Ballantyne et la bande indienne de Lac La Ronge au nom de l'ensemble des communautés et des gouvernements autochtones, Métis, Premières Nations et Inuits du Canada visant à recouvrer les coûts engagés par ceux-ci en raison de la crise des opioïdes, notamment les coûts de soins de santé, les coûts des services policiers et les coûts sociétaux. En octobre 2024, le recours contre Shoppers Drug Mart Inc. a été abandonné. En janvier 2024, Shoppers Drug Mart Inc. s'est vu signifier un deuxième recours collectif en Saskatchewan, intenté par la bande indienne de Lac La Ronge. L'action est intentée au nom des membres de la bande et vise la réclamation des dommages-intérêts liés aux coûts de réduction de la pollution, au détournement de ressources financières et d'autres ressources, à la réduction de la valeur des terres de réserve et des intérêts dans celles-ci, ainsi qu'à la perte de recettes fiscales. Shoppers Drug Mart Inc. est poursuivie en tant que représentant d'un sous-groupe de défendeurs internationaux constitué de distributeurs d'opioïdes, et Sanis Health Inc. fait partie des fournisseurs visés par le recours collectif. La société et Loblaw estiment que ces recours sont sans fondement et elles se défendent vigoureusement. Aucune charge à payer ni aucune provision importantes au titre de ces recours ne sont comptabilisées dans les états financiers consolidés de la société et de Loblaw.

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

DISPOSITIONS D'INDEMNISATION De temps à autre, la société conclut des ententes dans le cours normal de ses activités, notamment des ententes de service et d'impartition et des contrats de location dans le cadre d'acquisitions ou de cessions d'entreprises ou d'actifs, et d'autres types d'ententes commerciales. De par leur nature, ces ententes peuvent prévoir des indemnisations à des contreparties. Ces dispositions d'indemnisation peuvent toucher des violations de déclarations ou de garanties ou des réclamations futures à l'égard de certains passifs, notamment en ce qui a trait à des questions fiscales ou environnementales. Ces dispositions d'indemnisation sont de durées variées et peuvent s'échelonner sur une période illimitée. De plus, les modalités de ces dispositions d'indemnisation comportent des montants variés, et certaines dispositions d'indemnisation ne prévoient pas de montant d'indemnisation maximal éventuel. Les montants d'indemnisation dépendent de l'issue d'événements futurs éventuels dont, pour le moment, ni la nature ni la probabilité ne peuvent être prévues. Par conséquent, la société n'est pas en mesure d'estimer de façon raisonnable le total de son passif éventuel maximal relativement aux dispositions d'indemnisation. Par le passé, la société n'a versé aucun montant important au titre de telles dispositions d'indemnisation.

Note 33. Garanties financières

La société a établi des lettres de crédit qui sont utilisées relativement à certaines obligations liées essentiellement aux opérations immobilières, aux programmes d'avantages sociaux, aux bons de commande et aux garanties et dont le passif brut éventuel se chiffrait à environ 418 millions de dollars à la clôture de l'exercice 2025 (416 millions de dollars en 2024). De plus, Loblaw et Propriétés de Choix ont donné à des tiers les garanties importantes suivantes :

GARANTIES POUR LE COMPTE DES PHARMACIENS PROPRIÉTAIRES Loblaw a pris des dispositions pour que ses 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 2025, l'obligation maximale de Loblaw au titre de ces garanties se chiffrait à 580 millions de dollars (580 millions de dollars en 2024) et un montant total de 32 millions de dollars (476 millions de dollars en 2024) était disponible sous forme de lignes de crédit accordées aux pharmaciens propriétaires par diverses banques. À la clôture de l'exercice 2025, les pharmaciens propriétaires avaient prélevé un montant négligeable (montant négligeable en 2024) 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.

FIDUCIES DE FINANCEMENT INDÉPENDANTES Le solde intégral de la dette des fiducies de financement indépendantes a été consolidé aux bilans de la société (voir la note 22). À la clôture de l'exercice 2025, Loblaw a accordé un rehaussement de crédit de 80 millions de dollars (64 millions de dollars en 2024) sous forme de lettre de garantie en faveur des fiducies de financement indépendantes correspondant à au moins 10 % (au moins 10 % en 2024) du capital des prêts en cours. Ce rehaussement de crédit permet aux fiducies de financement indépendantes d'accorder du financement aux franchisés de Loblaw. De plus, chaque franchisé fournit aux fiducies de financement indépendantes des garanties à l'égard de ses obligations au moyen d'un contrat de sûreté générale. Si un franchisé n'honore pas les modalités de son emprunt et si Loblaw n'a pas, dans une période déterminée, pris en charge l'emprunt ou si le manquement n'a pas été autrement corrigé, les fiducies de financement indépendantes céderont l'emprunt à Loblaw et tireront des sommes sur la lettre de garantie. Aucun montant n'a été tiré sur cette lettre de garantie. Loblaw a accepté de rembourser la banque émettrice pour tout montant tiré sur la lettre de garantie.

OBLIGATIONS DÉCOULANT DE CONTRATS DE LOCATION Dans le cadre des cessions, par le passé, de certains de ses actifs et de Wellwise (voir la note 6), Loblaw a cédé des contrats de location à des tiers. Loblaw demeure responsable des obligations découlant de ces contrats jusqu'en 2033 dans le cas où l'un ou l'autre des cessionnaires ne respecterait pas ses obligations. À la clôture de l'exercice 2025, Loblaw avait garanti des obligations découlant de contrats de location de 9 millions de dollars (2 millions de dollars en 2024).

GARANTIE SOUS FORME DE TRÉSORERIE À la clôture de l'exercice 2025, Loblaw avait conclu des ententes en vue de garantir, sous forme de trésorerie, certaines de ses facilités de crédit non engagées jusqu'à concurrence de 93 millions de dollars (94 millions de dollars en 2024). À la clôture de l'exercice 2025, aucun montant en trésorerie (aucun montant en 2024) n'était déposé auprès de grandes institutions financières et classé à titre de dépôts de garantie.

SERVICES FINANCIERS 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 2025, 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 2024).

D'importantes institutions financières ont émis des lettres de crédit en faveur des fiducies de titrisation indépendantes relativement aux programmes de titrisation de la Banque PC. Ces lettres de garantie peuvent être utilisées en cas de baisse marquée des produits tirés des créances sur cartes de crédit titrisées ou de leur valeur. Loblaw a accepté de rembourser les banques émettrices pour tout montant tiré sur les lettres de garantie. Le total du passif éventuel brut aux termes de ces ententes pour les autres fiducies de titrisation indépendantes, ce qui représente environ 9 % (9 % en 2024) des créances sur cartes de crédit titrisées, était de 59 millions de dollars (72 millions de dollars en 2024) (voir la note 5).

PROPRIÉTÉS DE CHOIX Propriétés de Choix émet des lettres de crédit pour appuyer les garanties liées aux immeubles de placement, notamment des obligations en matière d'entretien et d'aménagement vis-à-vis des autorités municipales. À la clôture de l'exercice 2025, le passif brut éventuel lié à ces lettres de crédit s'élevait à 30 millions de dollars (37 millions de dollars en 2024). La facilité de crédit et les débentures de Propriétés de Choix sont garanties par le commandité, la société en commandite et toute autre entité devenant une filiale de Propriétés de Choix (avec certaines exceptions). En cas de défaut de Propriétés de Choix, le fiduciaire désigné dans l'acte de fiducie aura le droit de demander réparation des cautions quant aux obligations cautionnées de la même façon et selon les mêmes modalités selon lesquelles il peut chercher à faire exécuter les obligations de Propriétés de Choix. Ces garanties visent à éliminer la subordination structurelle qui pourrait autrement découler du fait que les actifs de Propriétés de Choix sont principalement détenus par ses diverses filiales.

Note 34. Transactions entre parties liées

Galen G. Weston est le propriétaire véritable ou détient le contrôle, directement ou indirectement, y compris par l'intermédiaire de Wittington, d'un total de 225 794 884 actions ordinaires de GWL, soit environ 59,5 % des actions ordinaires en circulation de GWL (59,0 % en 2024).

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.

COENTREPRISE En 2025, Propriétés de Choix et Wittington ont constitué une coentreprise détenue à parts égales. Cette coentreprise a réalisé deux acquisitions d'immeubles à usage mixte situés à Toronto, en Ontario, soit une acquisition auprès d'un tiers pour un prix d'achat de 80 millions de dollars et une acquisition auprès de Propriétés de Choix pour un prix d'achat de 152 millions de dollars, dans chaque cas, exclusion faite des coûts de transaction. Cette coentreprise est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence.

TRANSACTION AVEC WITTINGTON En 2025, la contrepartie en trésorerie reçue au titre de la cession d'un immeuble de commerce de détail classé dans les actifs détenus en vue de la vente, d'un montant de 7 millions de dollars, ainsi que celle reçue au titre de la cession d'un immeuble de commerce de détail détenu dans une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence, d'un montant de 18 millions de dollars, tous deux situés à Aurora, en Ontario, comprenaient des frais versés par Wittington de 1 million de dollars et de 1 million de dollars, respectivement.

TRANSACTION AVEC UNE AUTRE PARTIE LIÉE En 2025, une créance hypothécaire consentie à une entité dans laquelle Propriétés de Choix détient une participation, ainsi que les intérêts courus s'y rapportant, pour un montant total de 114 millions de dollars, ont été remboursés.

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

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

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

RÉGIMES D'AVANTAGES POSTÉRIEURS À L'EMPLOI La société est le promoteur d'un certain nombre de régimes d'avantages postérieurs à l'emploi, qui constituent des parties liées. Les cotisations versées par la société dans ces régimes sont présentées à la note 26.

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)	**2025**	2024
Salaires, jetons de présence et autres avantages du personnel à court terme	**15 $**	15 $
Rémunération fondée sur des titres de capitaux propres	**17**	12
Rémunération totale	**32 $**	27 $

Note 35. Informations sectorielles

La société compte deux secteurs d'exploitation à présenter : Loblaw et Propriétés de Choix. Le poste « Incidence de la consolidation » tient compte des éliminations, des ajustements intersectoriels et des 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 dans la catégorie « Siège social de GWL ».

Les méthodes comptables adoptées pour les secteurs d'exploitation à présenter sont les mêmes que celles qui sont décrites dans le sommaire des méthodes comptables significatives de la société (voir la note 2). La performance de chaque secteur d'exploitation à présenter est évaluée en fonction du résultat d'exploitation diminué des éléments d'ajustement et avant les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles (le « montant ajusté du BAIIA »). Aucun des secteurs d'exploitation à présenter ne dépend d'un seul client externe.

	2025						2024[i]					
(en millions de dollars)	**Loblaw[ii]**	**Propriétés de Choix**	**Total sectoriel**	**Incidence de la consolidation**	**Siège social de GWL**	**Total**	Loblaw[ii]	Propriétés de Choix	Total sectoriel	Incidence de la consolidation	Siège social de GWL	Total
Produits	**63 903 $**	**1 415 $**	**65 318 $**	**(807) $**	**— $**	**64 511 $**	60 123 $	1 369 $	61 492 $	(775) $	— $	60 717 $
Coût des stocks vendus	43 871	—	43 871	—	—	43 871	41 288	9	41 297	—	—	41 297
Frais de vente et charges générales et administratives	15 616	340	15 956	(443)	27	15 540	15 369	280	15 649	(455)	278	15 472
Résultat d'exploitation	4 416 $	1 075 $	5 491 $	(364) $	(27) $	5 100 $	3 466 $	1 080 $	4 546 $	(320) $	(278) $	3 948 $
Charges d'intérêts nettes (produits d'intérêts nets) et autres charges financières	742	1 134	1 876	(403)	20	1 493	683	296	979	(149)	4	834
Bénéfice avant impôt sur le résultat	**3 674 $**	**(59) $**	**3 615 $**	**39 $**	**(47) $**	**3 607 $**	2 783 $	784 $	3 567 $	(171) $	(282) $	3 114 $
Résultat d'exploitation	**4 416 $**	**1 075 $**	**5 491 $**	**(364) $**	**(27) $**	**5 100 $**	3 466 $	1 080 $	4 546 $	(320) $	(278) $	3 948 $
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	2 692	4	2 696				2 918	4	2 922			
Éléments d'ajustement[iii]	40	(70)	(30)				281	(119)	162			
Montant ajusté du BAIIA[iii]	**7 148 $**	**1 009 $**	**8 157 $**				6 665 $	965 $	7 630 $			

i) Ajusté pour tenir compte des activités abandonnées (voir la note 5).
ii) Présenté sur la base des activités poursuivies en raison de la vente de PC Finance.
iii) Certains éléments sont exclus du résultat d'exploitation afin de déterminer le montant ajusté du BAIIA :

	2025			2024		
(en millions de dollars)	**Loblaw**	**Propriétés de Choix**	**Total sectoriel**	Loblaw	Propriétés de Choix	Total sectoriel
Ajustement de la juste valeur du placement dans des titres immobiliers	**— $**	**45 $**	**45 $**	— $	36 $	36 $
Cessation progressive des activités d'optique de *Theodore & Pringle*	**30**	**—**	**30**	—	—	—
Vente de PC Finance	**10**	**—**	**10**	—	—	—
Ajustement de la juste valeur des immeubles non exploités	**4**	**—**	**4**	3	—	3
Ajustement de la juste valeur des dérivés	**3**	**—**	**3**	(5)	—	(5)
Charges relatives au règlement de poursuites en recours collectif	**—**	**—**	**—**	164	—	164
Programme de fidélisation *PC Optimum*	**—**	**—**	**—**	99	—	99
Coûts de transaction et autres recouvrements connexes	**—**	**—**	**—**	—	(39)	(39)
Profit sur la vente d'immeubles non exploités	**(2)**	**—**	**(2)**	(3)	—	(3)
Vente de Wellwise	**(5)**	**—**	**(5)**	23	—	23
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	**—**	**(115)**	**(115)**	—	(116)	(116)
Éléments d'ajustement	**40 $**	**(70) $**	**(30) $**	281 $	(119) $	162 $

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Le poste « Incidence de la consolidation » tient compte des éléments suivants :

(en millions de dollars)	2025 Produits	2025 Résultat d'exploitation	2025 Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	2024 Produits	2024 Résultat d'exploitation	2024 Charges d'intérêts nettes et autres charges financières
Élimination des produits locatifs intragroupe	**(821) $**	**21 $**	**— $**	(788) $	16 $	— $
Élimination des contrats de location internes	**14**	**(88)**	**(142)**	13	(44)	(136)
Élimination des transactions immobilières intersectorielles	**—**	**(91)**	**—**	—	(132)	—
Profit découlant des cessions de biens immobiliers	**—**	**23**	**—**	—	—	—
Reprises d'actifs, déduction faite des pertes de valeur	**—**	**5**	**—**	—	10	—
Comptabilisation des amortissements des immeubles de placement détenus par Propriétés de Choix classés par la société comme des immobilisations corporelles et évalués au coût	**—**	**(62)**	**—**	—	(49)	—
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	**—**	**(172)**	**1**	—	(121)	2
Distributions sur les parts échangeables versées par Propriétés de Choix à GWL	**—**	**—**	**(304)**	—	—	(300)
Distributions sur les parts de fiducie versées par Propriétés de Choix, compte non tenu des montants versés à GWL	**—**	**—**	**213**	—	—	211
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables de Propriétés de Choix	**—**	**—**	**(578)**	—	—	238
Ajustement de la juste valeur du passif lié aux parts de fiducie	**—**	**—**	**407**	—	—	(164)
Total	**(807) $**	**(364) $**	**(403) $**	(775) $	(320) $	(149) $

(en millions de dollars)	Aux 31 déc. 2025	31 déc. 2024
Total des actifs		
Loblaw	**41 577 $**	40 880 $
Propriétés de Choix	**17 913**	17 558
Total sectoriel	**59 490**	58 438
Siège social de GWL	**12 076**	12 376
Incidence de la consolidation	**(19 399)**	(19 378)
Chiffres consolidés	**52 167 $**	51 436 $

(en millions de dollars)	2025	2024
Dépenses d'investissement[i]		
Loblaw	**2 062 $**	2 200 $
Propriétés de Choix	**566**	354
Total sectoriel	**2 628**	2 554
Siège social de GWL	**1**	1
Incidence de la consolidation	**(218)**	(160)
Chiffres consolidés[ii]	**2 411 $**	2 395 $

i) Les dépenses d'investissement sont présentées sur la base du total de la société. Voir la note 5 pour plus de précision sur les activités abandonnées.

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. Aucun paiement anticipé n'a été transféré aux immobilisations corporelles pour les exercices 2025 et 2024.

Note 36. Événements postérieurs à la date de clôture

PROPRIÉTÉS DE CHOIX Après la clôture de l'exercice, Propriétés de Choix a acquis deux immeubles de commerce de détail pour un prix total de 28 millions de dollars.

Le 18 février 2026, Propriétés de Choix a annoncé qu'elle augmenterait sa distribution annuelle de 1,3 %, la portant ainsi à 0,78 $ par part. Cette hausse prendra effet pour les porteurs de parts de Propriétés de Choix inscrits le 31 mars 2026.

Rétrospective des trois derniers exercices

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

INFORMATIONS CONSOLIDÉES[1)]

Aux 31 décembre ou pour les exercices clos à ces dates (en millions de dollars, sauf indication contraire)	**2025 (53 semaines)**	2024[2)] (52 semaines)	2023[2)] (52 semaines)
Résultats d'exploitation			
Produits	**64 511**	60 717	59 276
Résultat d'exploitation	**5 100**	3 948	4 174
Montant ajusté du BAIIA[3)]	**7 580**	7 050	6 684
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	**2 338**	2 563	2 476
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	**1 493**	834	746
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières[3)]	**1 086**	998	977
Impôt sur le résultat	**1 270**	833	852
Montant ajusté de l'impôt sur le résultat[3)]	**1 209**	1 095	1 015
Bénéfice net	**2 473**	2 496	2 625
Activités poursuivies	**2 337**	2 281	2 576
Activités abandonnées	**136**	215	49
Bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société	**1 142**	1 359	1 540
Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société	**1 098**	1 315	1 496
Activités poursuivies	**1 026**	1 202	1 470
Activités abandonnées	**72**	113	26
Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société[3)]	**1 741**	1 597	1 467
Activités poursuivies	**1 669**	1 537	1 432
Activités abandonnées	**72**	60	35
Situation financière			
Immobilisations corporelles	**13 418**	12 686	11 857
Goodwill et immobilisations incorporelles	**10 136**	10 362	10 888
Total des actifs	**52 167**	51 436	49 770
Trésorerie et équivalents de trésorerie, placements à court terme et dépôts de garantie[i)]	**2 585**	2 734	2 961
Total de la dette, compte tenu des obligations locatives[i)]	**24 556**	23 365	22 268
Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société	**5 280**	6 242	6 675
Total des capitaux propres	**12 610**	13 137	13 463
Valeur liquidative[3)]	**43 969**	34 950	26 633
Valeur liquidative par action ordinaire[3)] (en dollars)	**115,86**	89,59	65,99
Flux de trésorerie[ii)]			
Entrées nettes liées aux activités d'exploitation	**6 262**	6 065	5 851
Dépenses d'investissement	**2 411**	2 395	2 379
Bénéfice par action ordinaire (en dollars)			
Bénéfice net (perte nette) dilué(e) par action ordinaire[iii)]	**2,80**	3,27	3,58
Activités poursuivies	**2,62**	2,99	3,52
Activités abandonnées	**0,18**	0,28	0,06
Montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire[3), iii)]	**4,46**	3,98	3,51
Activités poursuivies	**4,28**	3,83	3,43
Activités abandonnées	**0,18**	0,15	0,08
Mesures et ratios financiers			
Montant ajusté de la marge du BAIIA[3)] (en pourcentage)	**11,7**	11,6	11,3
Montant ajusté du rendement des capitaux propres moyens attribuable aux porteurs d'actions ordinaires de la société[3)] (en pourcentage)	**35,2**	28,3	24,7
Montant ajusté du rendement du capital[3)] (en pourcentage)	**15,2**	14,5	14,0

i) Au 31 décembre 2025, comprend des montants classés à titre d'actifs détenus en vue de la vente ou de passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente. Voir la note 5, « Actifs détenus en vue de la vente et activités abandonnées », des états financiers consolidés de 2025 de la société.

ii) Les mesures relatives aux flux de trésorerie sont présentées sur la base du total de la société, compte tenu des activités poursuivies et des activités abandonnées.

iii) Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de trois pour une qui a pris effet à la fermeture des bureaux le 18 août 2025. Voir la note 2, « Méthodes comptables significatives », des états financiers consolidés de 2025 de la société.

Rétrospective des trois derniers exercices

INFORMATIONS SECTORIELLES[1)]

Aux 31 décembre ou pour les exercices clos à ces dates (en millions de dollars, sauf indication contraire)		**2025 (53 semaines)**	2024[2)] (52 semaines)	2023[2)] (52 semaines)
RÉSULTATS D'EXPLOITATION				
Produits	Loblaw	**63 903**	60 123	58 681
	Propriétés de Choix	**1 415**	1 369	1 335
	Incidence de la consolidation	**(807)**	(775)	(740)
	Siège social de GWL	**—**	—	—
	Chiffres consolidés	**64 511**	60 717	59 276
Résultat d'exploitation	Loblaw	**4 416**	3 466	3 507
	Propriétés de Choix	**1 075**	1 080	1 001
	Incidence de la consolidation	**(364)**	(320)	(284)
	Siège social de GWL	**(27)**	(278)	(50)
	Chiffres consolidés	**5 100**	3 948	4 174
Montant ajusté du BAIIA[3)]	Loblaw	**7 148**	6 665	6 370
	Propriétés de Choix	**1 009**	965	940
	Incidence de la consolidation	**(553)**	(561)	(579)
	Siège social de GWL	**(24)**	(19)	(47)
	Chiffres consolidés	**7 580**	7 050	6 684
Montant ajusté de la marge du BAIIA[3)] (en pourcentage)	Loblaw	**11,2**	11,1	10,9
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	Loblaw	**2 692**	2 918	2 850
	Propriétés de Choix	**4**	4	3
	Incidence de la consolidation	**(361)**	(362)	(380)
	Siège social de GWL	**3**	3	3
	Chiffres consolidés	**2 338**	2 563	2 476
SITUATION FINANCIÈRE				
Total des actifs	Loblaw	**41 577**	40 880	38 979
	Propriétés de Choix	**17 913**	17 558	17 309
	Incidence de la consolidation	**(19 399)**	(19 378)	(19 025)
	Siège social de GWL	**12 076**	12 376	12 507
	Chiffres consolidés	**52 167**	51 436	49 770
FLUX DE TRÉSORERIE				
Dépenses d'investissement[i)]	Loblaw	**2 062**	2 200	2 109
	Propriétés de Choix	**566**	354	459
	Incidence de la consolidation	**(218)**	(160)	(191)
	Siège social de GWL	**1**	1	2
	Chiffres consolidés[ii)]	**2 411**	2 395	2 379

i) Les mesures relatives aux flux de trésorerie sont présentées sur la base du total de la société, compte tenu des activités poursuivies et des activités abandonnées.

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. Aucun paiement anticipé n'a été transféré aux immobilisations corporelles pour les exercices 2025 et 2024.

NOTES DE FIN DE LA RÉTROSPECTIVE DES TROIS DERNIERS EXERCICES

1 Pour les définitions et les ratios de nature financière, voir le glossaire, à la page 196.

2 Certains chiffres comparatifs ont été ajustés pour les rendre conformes à la présentation adoptée pour l'exercice à l'étude. Voir la note 5, « Actifs détenus en vue de la vente et activités abandonnées », des états financiers consolidés de 2025 de la société.

3 Voir la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion de 2025 de la société.

Glossaire

Terme	Définition
Achalandage en magasin	Nombre de clients se présentant dans les magasins de l'ensemble des bannières de Loblaw.
Bénéfice net de base par action ordinaire	Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société, divisé par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période.
Bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société	Bénéfice net, moins les participations ne donnant pas le contrôle.
Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société	Bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société, moins les dividendes sur les actions privilégiées.
Bénéfice net dilué par action ordinaire	Bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société, ajusté pour tenir compte de l'effet des éléments dilutifs, divisé par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période, ajusté pour tenir compte de l'effet des éléments dilutifs.
Capital sous gestion	Total de la dette, majoré du total des capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société.
Chiffre d'affaires des magasins comparables	Chiffre d'affaires de la vente au détail de Loblaw tiré de magasins exploités pendant les deux périodes comparables, y compris les magasins ayant subi une relocalisation, une conversion, une expansion, une réduction ou une rénovation.
Conversion	Magasin portant une bannière de Loblaw puis converti en une autre bannière de Loblaw.
Dépenses d'investissement	Somme des acquisitions d'immobilisations corporelles et d'immeubles de placement, des entrées d'immobilisations incorporelles et des paiements anticipés transférés aux immobilisations corporelles au cours de l'exercice à l'étude, le cas échéant (voir les notes 14, 15 et 17 des états financiers consolidés de la société).
Exercice	L'exercice de la société se termine le 31 décembre. Les activités sont présentées selon un exercice qui se termine le samedi le plus près du 31 décembre, qui compte habituellement 52 semaines, mais compte 53 semaines tous les cinq ou six ans. Les exercices clos le 31 décembre 2025 et le 31 décembre 2024 comptaient respectivement 53 semaines et 52 semaines.
Flux de trésorerie disponibles	Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, moins les dépenses d'investissement, les intérêts payés et le montant net des paiements au titre de la location (voir la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion de la société).
Fonds provenant des activités d'exploitation de Propriétés de Choix	Bénéfice net (perte nette) de Propriétés de Choix, ajusté(e) pour tenir compte des éléments qui ne sont pas nécessairement représentatifs de la performance sous-jacente de Propriétés de Choix sur le plan de l'exploitation (voir la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion de la société).
Marge brute	Produits diminués du coût des ventes.
Marge brute exprimée en pourcentage	Marge brute divisée par les produits.
Marque contrôlée	Marque et marque de commerce associée, appartenant à Loblaw et utilisées pour ses propres produits et services.
Montant ajusté de la marge du BAIIA	Montant ajusté du BAIIA, divisé par les produits (voir la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion de la société).
Montant ajusté de l'impôt sur le résultat	Montant de l'impôt sur le résultat ajusté pour tenir compte de l'incidence fiscale des éléments inclus dans le montant ajusté du résultat d'exploitation, moins le montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières (voir la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion de la société).
Montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières	Charges d'intérêts nettes et autres charges financières ajustées pour tenir compte d'éléments qui ne sont pas nécessairement représentatifs des charges financières nettes courantes de la société (voir la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion de la société).
Montant ajusté du BAIIA	Montant ajusté du résultat d'exploitation avant les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles (voir la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion de la société).
Montant ajusté du bénéfice avant impôt sur le résultat	Montant ajusté du résultat d'exploitation, diminué du montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières (voir la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion de la société).
Montant ajusté du bénéfice net dilué par action ordinaire	Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société, compte tenu de l'incidence de tous les instruments dilutifs, divisé par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période, ajusté pour tenir compte de l'incidence des éléments dilutifs (voir la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion de la société).
Montant ajusté du bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société	Bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société, ajusté pour tenir compte d'éléments qui ne sont pas nécessairement représentatifs de la performance sous-jacente de la société sur le plan de l'exploitation (voir la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion de la société).

Glossaire

Terme	Définition
Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société	Montant ajusté du bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société, diminué des dividendes sur les actions privilégiées (voir la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion de la société).
Montant ajusté du rendement des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires de la société	Montant ajusté du bénéfice net disponible aux porteurs d'actions ordinaires de la société pour les quatre derniers trimestres, divisé par le total des capitaux propres moyens attribuables aux porteurs d'actions ordinaires de la société (voir la rubrique 3.5, « Situation financière », et la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion de la société).
Montant ajusté du rendement du capital	Montant ajusté du résultat d'exploitation après impôt pour les quatre derniers trimestres divisé par le capital moyen, le capital s'entendant du total de la dette majoré des capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société, moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie et les placements à court terme (voir la rubrique 3.5, « Situation financière », et la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion de la société).
Montant ajusté du résultat d'exploitation	Résultat d'exploitation ajusté pour tenir compte d'éléments qui ne sont pas nécessairement représentatifs de la performance sous-jacente de la société sur le plan de l'exploitation (voir la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion de la société).
Montant ajusté du taux d'impôt effectif	Montant ajusté de l'impôt sur le résultat divisé par le montant ajusté du résultat d'exploitation diminué du montant ajusté des charges d'intérêts nettes et autres charges financières (voir la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion de la société).
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	Nombre d'actions ordinaires en circulation déterminé en établissant un rapport entre le nombre de jours au cours de la période pendant laquelle les actions ordinaires étaient en circulation et la durée totale de cette période.
Nombre moyen pondéré dilué d'actions ordinaires en circulation	Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation compte tenu de l'effet de tous les instruments dilutifs.
Ratio de la dette sur le montant ajusté du BAIIA	Total de la dette de Loblaw divisé par le montant ajusté du BAIIA de Loblaw.
Ratio du montant ajusté de la dette sur le bénéfice avant intérêts, impôt, amortissements et juste valeur (« BAIIAJV ») de Propriétés de Choix	Ratio d'endettement de Propriétés de Choix, calculé en divisant le total du montant ajusté de la dette par le BAIIAJV, utilisé pour évaluer le levier financier de la fiducie et sa capacité à assurer le service de la dette. Pour plus de précisions sur ces mesures, se reporter au Rapport annuel de 2025 déposé par Propriétés de Choix.
REN des actifs comparables de Propriétés de Choix, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie	Résultat d'exploitation net de Propriétés de Choix, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie, tiré des immeubles en exploitation au cours des deux périodes comparables, compte non tenu des acquisitions, des cessions et des immeubles non stabilisés ou en cours de réaménagement. Pour plus de précisions sur ces mesures, se reporter au Rapport annuel de 2025 déposé par Propriétés de Choix.
Résultat d'exploitation	Bénéfice net avant les charges d'intérêts nettes et autres charges financières et l'impôt sur le résultat.
Sociétés d'exploitation cotées en bourse	L'apport à la performance financière de la société provenant de la participation lui donnant le contrôle qu'elle détient dans Loblaw et Propriétés de Choix, qui sont toutes deux des entités cotées en bourse, compte tenu de l'incidence de la consolidation (voir les notes 2 et 7 des états financiers consolidés de la société).
Superficie de vente au détail	Superficie en pieds carrés destinée à la vente au détail qui comprend celle des magasins détenus par Loblaw, des magasins franchisés et des pharmacies des pharmaciens propriétaires.
Taille du panier d'épicerie	Valeur en dollars des produits vendus dans le cadre d'une seule transaction de vente au détail de Loblaw.
Taux de croissance moyen composé	Mesure de la croissance annualisée sur une période plus longue qu'un exercice. Il correspond au taux de croissance annuel sur une période de deux ans, soit de 2023 à 2025.
Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société	Total des capitaux propres, moins les participations ne donnant pas le contrôle.
Total des capitaux propres attribuables aux porteurs d'actions ordinaires de la société	Total des capitaux propres, moins les actions privilégiées en circulation et les participations ne donnant pas le contrôle.
Valeur liquidative	La valeur liquidative est présentée pour GWL et représente l'estimation par la direction de la valeur actuelle des capitaux propres attribuables aux actionnaires participants de la société. Le calcul de la valeur liquidative est fondé sur la valeur de marché de la participation de la société dans ses secteurs d'exploitation, soit Loblaw et Propriétés de Choix, déduction faite de la dette nette et des actions privilégiées du Siège social de GWL. La dette nette et les actions privilégiées du Siège social de GWL correspondent à la dette, aux actions privilégiées et à certaines provisions du Siège social de GWL, déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie et des placements à court terme du Siège social de GWL (voir la rubrique 13, « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières », du rapport de gestion de la société).

Répertoire de la société

Conseil d'administration

Galen G. Weston, B.A., M.B.A.
Président du Conseil et chef de la direction de la société; président du Conseil, Les Compagnies Loblaw Limitée; président du Conseil, Wittington Investments, Limited; président du Conseil, Banque le Choix du Président; président, Weston Family Foundation; ancien président du Conseil et fiduciaire, Fiducie de placement immobilier Propriétés de Choix.

M. Marianne Harris, B.Sc., J.D., M.B.A.[1), 2)]
Administratrice de sociétés; ancienne présidente et directrice générale des services bancaires d'investissement et aux entreprises, Merrill Lynch Canada Inc.; ancienne directrice du groupe institutions financières, Amériques, Merrill Lynch Pierce Fenner & Smith; administratrice, Les Compagnies Loblaw Limitée; administratrice, Conseil d'administration de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public; ancienne administratrice, Financière Sun Life inc.; ancienne administratrice, Hydro One Inc./ Hydro One Limited; ancienne présidente du Conseil, Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM); membre du conseil consultatif du doyen, Schulich School of Business; ancienne membre du conseil consultatif, Hennick Centre for Business and Law.

Nancy H.O. Lockhart, O. Ont.[1), 2)]
Administratrice de sociétés; fiduciaire, Fiducie de placement immobilier Propriétés de Choix; administratrice, Atrium Mortgage Investment Corporation; présidente émérite, Crow's Theatre Company; ancienne chef de l'administration, Frum Development Group; ancienne vice-présidente, Corporation Shoppers Drug Mart; ancienne présidente du Conseil, Ontario Science Centre, Canadian Film Centre et Alignvest Student Housing; ancienne administratrice, Conservatoire royal de musique; ancienne présidente, Canadian Club of Toronto; ancienne administratrice, Les Compagnies Loblaw Limitée, Gluskin Shelf & Associates Inc., Barrick Gold Corporation, Société d'assurance-dépôts du Canada, Centre for Addiction and Mental Health Foundation et Loran Scholars Foundation.

Gordon M. Nixon, C.M., O.Ont.[1), 2*)]
Administrateur de sociétés; président du Conseil, Fiserv; président du Conseil, BCE Inc. (M. Nixon ne se représentera aux élections lors de l'assemblée générale annuelle 2026 de BCE Inc.); administrateur, BlackRock Inc.; ancien président et chef de la direction, Banque Royale du Canada; membre du conseil consultatif, KingSett Canadian Real Estate Income Fund L.P; administrateur émérite, Art Gallery of Ontario; administrateur honoraire, Hospital for Sick Children.

Barbara G. Stymiest, C.M., F.C.P.A.[1*), 2)]
Administratrice de sociétés; administratrice, Banque le Choix du Président; membre du Conseil, Resolution Re Ltd., Premium Income Corporation, Premium Global Income Split Corporation; vice-présidente, Age-Well NCE Inc.; administratrice, CIFAR; administratrice Réseau de recherche sur les données de santé du Canada; ancienne membre de l'exécutif, Banque Royale du Canada; ancienne chef de la direction, Groupe TMX Inc.; ancienne vice-présidente exécutive et chef des finances, BMO Marchés des capitaux; ancienne associée, Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L.; ancienne fiduciaire, Réseau universitaire de santé; ancienne administratrice, Blackberry Limited et

Cornell Wright, J.D., M.B.A.
Président et administrateur, Wittington Investments, Limited; fiduciaire, Fiducie de placement immobilier Propriétés de Choix; administrateur, Les Compagnies Loblaw Limitée; administrateur, BCE Inc.; fiduciaire, Réseau universitaire de santé; cadre en résidence, membre du conseil consultatif du doyen, Rotman School of Management de l'Université de Toronto; ancien président du Conseil, Ballet national du Canada.

1) Comité d'audit
2) Comité de gouvernance, des ressources humaines, de mise en candidature et de la rémunération
* Président ou présidente de comité

Direction générale

Galen G. Weston
Président du Conseil et chef de la direction

Richard Dufresne
Président et chef de la direction financière

Anna Filipopoulos
Chef de la gestion des talents

Andrew Bunston
Chef des services juridiques et secrétaire

Katie McCullam
Chef de la stratégie

John Williams
Vice-président principal et trésorier du groupe

Lina Taglieri
Vice-présidente principale et chef de groupe, contrôleure

Jeff Gobeil
Vice-président principal et chef de groupe, Fiscalité

Anemona Turcu
Vice-présidente principale et chef de la gestion des risques du groupe

Renseignements sur la société et à l'intention des actionnaires

Siège social
George Weston Limitée
22, av. St. Clair Est
Toronto (Ontario) Canada M4T 2S5
Téléphone : 416-922-2500
weston.ca

Inscription boursière et symboles
Les actions ordinaires et les actions privilégiées de la société sont inscrites à la Bourse de Toronto sous les symboles : « WN », « WN.PR.A », « WN.PR.C », « WN.PR.D » et « WN.PR.E ».

Actions ordinaires
À la clôture de l'exercice 2025, 379 506 166 actions ordinaires étaient émises et en circulation.

Le nombre moyen d'actions ordinaires de la société négociées chaque jour en 2025 s'est établi à 375 341.

Actions privilégiées
À la clôture de l'exercice 2025, 9 400 000 actions privilégiées de série I, 8 000 000 d'actions privilégiées de série III, 8 000 000 d'actions privilégiées de série IV et 8 000 000 d'actions privilégiées de série V étaient émises et en circulation.

Le nombre moyen d'actions privilégiées de la société négociées chaque jour en 2025 s'est établi comme suit :

Série I :	4 306
Série III :	3 285
Série IV :	3 407
Série V :	5 110

Dates relatives aux dividendes sur les actions privilégiées
La déclaration et le paiement des dividendes trimestriels sur les actions privilégiées sont soumis à l'approbation du Conseil d'administration. Les dates prévues de clôture des registres et de paiement des dividendes pour 2026 sont les suivantes :

Série I

Clôture des registres	Date de paiement
28 févr.	15 mars
31 mai	15 juin
31 août	15 sept.
30 nov.	15 déc.

Série III, série IV et série V

Clôture des registres	Date de paiement
15 mars	1er avril
15 juin	1er juillet
15 sept.	1er oct.
15 déc.	1er janv.

Politique en matière de dividendes sur les actions ordinaires
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, lequel tient compte des résultats financiers de la société, de ses exigences 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.

Dates relatives aux dividendes sur les actions ordinaires
La déclaration et le paiement des dividendes trimestriels sont soumis à l'approbation du Conseil d'administration. Les dates prévues de clôture des registres et de paiement des dividendes pour 2026 sont les suivantes :

Clôture des registres	Versement des dividendes
15 mars	1er avril
15 juin	1er juillet
15 sept.	1er oct.
15 déc.	1er janv.

Offre publique de rachat dans le cours normal des activités
La société a présenté une offre publique de rachat dans le cours normal de ses activités à la Bourse de Toronto.

Valeur des actions ordinaires
Aux fins des gains en capital, le prix de base au jour de l'évaluation (le 22 décembre 1971) pour les actions ordinaires de la société, ajusté pour tenir compte du fractionnement des actions à raison de quatre pour une (le 27 mai 1986) et du fractionnement des actions à raison de trois pour une (le 8 mai 1998) et du fractionnement des actions à raison de trois pour une (le 18 août 2025) est de 0,50 $ par action. La valeur au 22 février 1994 était de 4,39 $ l'action.

Agent comptable des registres et agent des transferts
Services aux investisseurs Computershare Inc.
100, avenue University, 8e étage
Toronto (Ontario) Canada M5J 2Y1

Téléphone sans frais :	1-800-564-6253 (Canada et États-Unis)
Accès direct à l'échelle internationale :	514-982-7555
Télécopieur :	416-263-9394
Télécopieur sans frais :	1-888-453-0330

Pour procéder à un changement d'adresse ou mettre fin à des envois multiples ou pour toute autre requête concernant votre compte d'actionnaire, veuillez communiquer avec les Services aux investisseurs Computershare Inc.

Assemblée annuelle des actionnaires
L'assemblée annuelle des actionnaires de 2026 de George Weston Limitée se tiendra le mardi 12 mai 2026 à 10 h (HE) au Massey Hall, au 178 Victoria Street, Toronto (Ontario) Canada, et virtuellement via une webdiffusion en direct.

Marques de commerce
George Weston Limitée, Les Compagnies Loblaw Limitée, Fiducie de placement immobilier Propriétés de Choix et leurs filiales respectives sont propriétaires d'un certain nombre de marques de commerce. Ces marques de commerce sont la propriété exclusive de George Weston Limitée, de Les Compagnies Loblaw Limitée, de Fiducie de placement immobilier Propriétés de Choix et de leurs filiales respectives et, lorsqu'elles sont mentionnées dans le présent rapport, elles portent les symboles MD, MC ou ®, ou figurent en italique.

Relations avec les investisseurs
Les actionnaires, les analystes en valeurs mobilières et les professionnels en placements sont priés d'adresser leurs demandes à Roy MacDonald, vice-président du groupe, Relations avec les investisseurs, au siège social national de la société ou par courriel à l'adresse investor@weston.ca.

Des informations financières supplémentaires sur la société ont été transmises par voie électronique à diverses autorités de réglementation des valeurs mobilières au Canada par l'intermédiaire de SEDAR+.

Le présent rapport annuel comprend les principales informations financières sur Les Compagnies Loblaw Limitée, société ouverte, et sur Fiducie de placement immobilier Propriétés de Choix, entité ouverte, dont les actions sont négociées à la Bourse de Toronto.

This report is available in English.

Conception : Q30 Design inc. **Impression :** TC Transcontinental


Loblaws
CityMarket
Loblaws
CityMarket
PHARMACY

GEORGE WESTON LIMITÉE

22, av. St. Clair Est
Toronto (Ontario)
M4T 2S5

Tél. : 416 922 2500
www.weston.ca