

Analyse par la direction

L'objectif du présent rapport de la direction est d'offrir une meilleure compréhension de nos activités et il devrait être lu en parallèle avec nos états financiers consolidés vérifiés et les notes y afférentes.

Ce document informatif contient l'analyse de la direction sur des énoncés prévisionnels. L'interprétation de cette analyse et de ces énoncés devrait être faite avec précaution puisque la direction fait souvent référence à des objectifs et à des stratégies qui comportent quelques risques et incertitudes. Étant donné la nature de nos affaires, les risques et les incertitudes qui y sont liés pourraient faire en sorte que les résultats soient réellement différents de ceux avancés dans de tels énoncés prévisionnels. Nous rejetons toute intention ou toute obligation de réviser ou de mettre à jour les énoncés prévisionnels sur la base de toute nouvelle information ou de tout nouvel événement pouvant survenir.

Vue d'ensemble

Solidement établie partout en Amérique du Nord, Saputo exploite 47 usines et des centres de distribution avec près de 7 000 employés.

Nos employés constituent notre actif le plus important. Notre approche des ressources humaines est axée sur le développement de relations saines avec nos employés afin de créer un environnement de travail dynamique où il y a toujours place à l'échange. De plus, notre approche entrepreneuriale et nos valeurs familiales créent une ambiance de travail positive qui se traduit en un très faible roulement du personnel. Cet environnement de travail incite tous nos employés à contribuer au succès de la Société sur une base quotidienne. Les nouvelles idées que nous présentent nos employés pour améliorer nos produits ou notre efficacité contribuent de façon importante à l'atteinte de résultats au bénéfice de tous.

La Société est active dans deux secteurs de l'industrie alimentaire : les produits laitiers et les produits d'épicerie.

Notre **secteur Produits laitiers canadien** regroupe les activités de notre division Fromage (Canada) et de notre division Lait. Notre **secteur Produits laitiers américain** est constitué de notre division Fromage (États-Unis). Nos produits laitiers se retrouvent dans tous les segments du marché alimentaire, à savoir le détail, la restauration et l'industriel.

Le segment du **détail** englobe les chaînes de supermarchés, les marchands indépendants, les clubs-entrepôts et les boutiques de fromages de spécialité. Dans les supermarchés, nos produits sont offerts au rayon des produits laitiers et au comptoir de charcuterie. Au Canada et aux États-Unis, nous offrons aussi des fromages de spécialité à nos clients du segment du détail. Dans ce segment de marché, nous offrons nos produits à notre clientèle sous nos propres marques de commerce ainsi que sous diverses marques maison.

Le segment de la **restauration** comprend les distributeurs de fromages de spécialité et de lignes complètes de produits, les restaurants et les hôtels. Dans ce segment, nous proposons aussi nos produits sous nos propres marques de commerce ainsi que sous diverses marques maison. Au Canada, nous offrons également, par l'entremise de notre propre réseau de distribution, des produits non laitiers fabriqués par des tiers. De plus, nous produisons des mélanges laitiers pour les chaînes de restauration rapide, une catégorie dans laquelle nous maintenons une importante part de marché au Canada.

Le segment **industriel** est constitué de transformateurs alimentaires qui utilisent nos produits comme ingrédients pour fabriquer les leurs. Nous approvisionnons en fromage la plupart des fabricants de pizzas surgelées du Canada ainsi que plusieurs fabricants d'autres aliments surgelés. Aux États-Unis, nous sommes le fournisseur de nombreux grands fabricants de produits alimentaires industriels. En outre, nos techniciens experts travaillent en étroite collaboration avec nos clients afin d'adapter nos nouveaux produits

à leurs besoins spécifiques. Saputo tire également de ses activités fromagères canadiennes et américaines des sous-produits tels que du lactose, de la poudre de lactosérum et des protéines de lactosérum. Notre segment industriel canadien approvisionne en fromage, en lactose, en poudre de lactosérum, en mélanges à crème glacée et en protéines de lactosérum un grand nombre de clients au Canada, en Europe, en Amérique du Sud, en Asie et en Afrique.

Actif partout au Canada, notre **secteur Produits d'épicerie** fabrique et commercialise des petits gâteaux, des tartelettes et des barres collation par l'entremise de sa division Boulangerie. Ses produits sont vendus presque exclusivement à des chaînes de supermarchés, des marchands indépendants et des clubs-entrepôts du segment du détail du Canada. Depuis peu, la division a également amorcé une percée à petite échelle dans le nord-est des États-Unis.

Les **revenus consolidés** de la Société pour l'exercice terminé le 31 mars 2003 se chiffrent à 3,398 milliards de dollars en comparaison de 3,457 milliards de dollars un an plus tôt. Le prix de vente moyen par livre de fromage de l'exercice 2003 sur le marché américain a été inférieur de 21 % par rapport à celui de l'année précédente, ce qui a engendré un manque à gagner d'environ 158 millions de dollars au chapitre des revenus. De plus, notre division Boulangerie a exclusivement exercé ses activités dans la catégorie des petits gâteaux, contrairement à l'exercice 2002 au cours duquel ses activités incluaient aussi les catégories biscuits, biscottes et soupes durant une période de quinze semaines. Ces activités ont été transférées à Dare Foods en juillet 2001.

Globalement, sur une base comparable, les revenus de la Société pour l'exercice 2003 seraient 3,5 % plus élevés que ceux de l'exercice précédent, reflétant ainsi la croissance des quatre divisions de la Société.

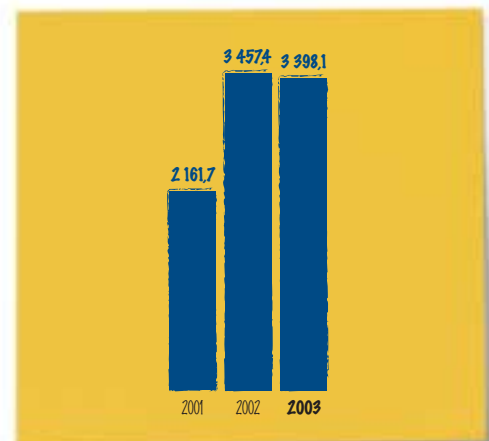
Le **bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices, amortissement et rémunération à base d'actions (BAIIA)**¹ de l'exercice 2003 s'établit à 354,3 millions de dollars, en hausse de 0,5 % sur les 352,4 millions de dollars de l'exercice précédent.

L'exercice 2003 a été marqué par un marché mondial des produits laitiers volatil et difficile. Les prix de vente mondiaux du concentré de protéines de lactosérum ont connu une baisse de près de 34 % en comparaison de ceux de l'exercice précédent tandis que le marché du lactose a chuté de 19 %. Ces conditions de marché ont entraîné des manques à gagner d'environ 2,5 millions de dollars sur le BAIIA du secteur Produits laitiers canadien et d'environ 4 millions de dollars sur le BAIIA du secteur Produits laitiers américain. Parallèlement, l'économie mondiale était perturbée, ce qui a affecté nos dépenses dans des domaines tels que les coûts d'énergie reliés à la fabrication, à la distribution et à la livraison ainsi que les coûts d'assurance.

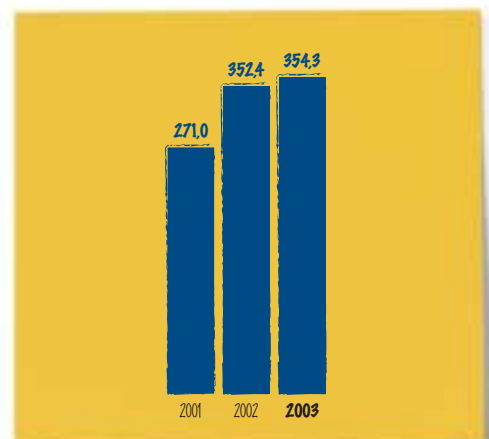
Poursuivant le processus d'intégration de Dairyworld et malgré le manque à gagner occasionné par la faiblesse des prix de vente des sous-produits laitiers, le secteur Produits laitiers canadien a connu une hausse de 9,6 % de son BAIIA. Quant au secteur Produits laitiers américain, son BAIIA a subi une baisse de 13,5 millions de dollars malgré une hausse de près de 9,5 % du volume de nos ventes par rapport à l'an passé. Le prix de vente moyen par livre de fromage sur le marché américain a été inférieur de 21 % en comparaison de celui de l'exercice 2002, ce qui a engendré un impact négatif sur la capacité d'absorption des frais fixes et sur la valeur des stocks entre le 31 mars 2002 et le 31 mars 2003. Combinée à la faiblesse des prix de vente des sous-produits laitiers, cette situation a engendré un manque à gagner potentiel de presque 19 millions de dollars pour le BAIIA de l'exercice par rapport à celui de 2002. La catégorie des petits gâteaux du secteur Produits d'épicerie a généré un BAIIA relativement stable.

Globalement, les initiatives prises tout au long de l'exercice 2003, que ce soit en matières d'intégration, de rationalisation ou d'innovation, ont été au cœur de notre véritable croissance et nous ont permis d'amoindrir l'effet négatif des autres facteurs du marché.

Revenus
(en millions de dollars)



BAIIA
(en millions de dollars)



¹ Mesure de calcul des résultats non conforme aux principes comptables généralement reconnus
La Société évalue son rendement financier sur la base de son BAIIA qui est défini comme étant le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices, amortissement et rémunération à base d'actions. Le BAIIA n'est pas une mesure de rendement définie par les principes comptables généralement reconnus au Canada et, conséquemment, peut ne pas être comparable aux mesures similaires présentées par d'autres sociétés.

Secteur Produits laitiers canadien

Notre secteur Produits laitiers canadien est constitué de la division Fromage (Canada) et de la division Lait.

Notre **division Fromage (Canada)** œuvre dans une industrie passablement consolidée. La production totale de fromage naturel au Canada s'élève à environ 350 millions de kilogrammes. Représentant 33,5 % de nos revenus, la division produit et commercialise une vaste gamme de fromages qui comprend de la mozzarella, du cheddar de même que des fromages de spécialité. Elle commercialise également des sous-produits laitiers tels que du lactose, de la poudre de lactosérum et des protéines de lactosérum. Les produits de cette division sont vendus sous les marques de commerce *Saputo*, *Armstrong*, *Caron*, *Cayer*, *Stringers*, *Bari* et *Stella*, dans tous les segments de marché de l'industrie alimentaire, soit le détail, la restauration et l'industriel.

Saputo est le chef de file de la production de fromage du Canada, produisant environ 35 % de tout le fromage naturel fabriqué au pays. La Société est aussi le plus important producteur et fournisseur canadien de mozzarella et l'un des chefs de file de la production de cheddar et de plusieurs autres variétés de fromages de spécialité. De plus, Saputo commercialise et distribue un vaste assortiment de fromages importés dans le segment du détail ainsi que divers produits complémentaires pour les pizzerias indépendantes. La division Fromage (Canada) emploie 2 187 personnes dans 18 usines et 14 centres de distribution répartis dans neuf des dix provinces du pays.

Notre **division Lait** génère 25,9 % de nos revenus. Forte de 1 925 employés et de 14 usines localisées à travers le Canada, elle produit et commercialise principalement du lait nature ainsi qu'une gamme complète de produits laitiers, dont de la crème, du yogourt, de la crème sûre et du fromage cottage. Divers produits non laitiers tels que des crèmes à café aromatisées, des jus et des boissons complètent la ligne de produits offerts. Les produits de cette division sont commercialisés sous les marques *Dairyland* dans l'Ouest canadien et l'Ontario, *Nutrilaït* au Québec et *Baxter* dans les Maritimes.

Revenus (Secteur Produits laitiers canadien)

Les revenus du secteur Produits laitiers canadien pour l'exercice terminé le 31 mars 2003 se sont élevés à 2,017 milliards de dollars, en hausse de 1,5 % sur les revenus de 1,987 milliard de dollars de l'exercice précédent. Essentiellement, l'augmentation des revenus est attribuable à la division Lait. Au Canada, compte tenu du système réglementé en vigueur, notre croissance est limitée aux acquisitions et à la hausse de la consommation.

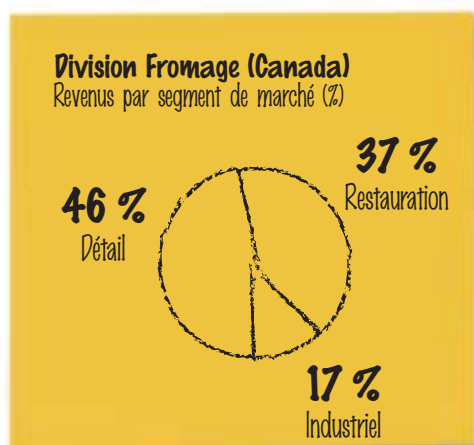
La **division Fromage (Canada)** a enregistré des revenus de 1,139 milliard de dollars pour l'exercice 2003 par rapport à 1,142 milliard de dollars l'an dernier. La baisse des revenus est principalement imputable à la chute des exportations de fromage et à la faiblesse des prix de marché des sous-produits laitiers à l'échelle mondiale, et cela, malgré le fait que les prix de vente du fromage ont été augmentés en relation avec la hausse du prix de la matière première, le lait.

La consommation de fromage par personne est restée relativement stable au Canada au cours de l'exercice 2003. Dans le segment du **détail**, qui représente 46 % des ventes de la division, nous avons augmenté nos volumes de ventes et nos revenus sur nos produits de marque et nos fromages de spécialité ainsi que sur les produits de marques maison.

Nos ventes auprès de nos clients nationaux actuels ont continué de croître. Nous avons également aidé nos clients à atteindre les objectifs qu'ils s'étaient fixés pour leurs marques maison, en lançant de nouveaux produits et en portant une attention constante aux produits existants pour ce qui est de la qualité et du service à la clientèle.

Nos marques *Saputo*, au Québec, et *Armstrong*, dans l'Ouest, sont prédominantes dans leurs marchés respectifs. Les possibilités de croissance plutôt restreintes dans ces marchés nous portent donc à stimuler la consommation de fromage par personne à travers le pays afin de l'élever au moins au niveau de celle des États-Unis.

Pour soutenir notre position de fournisseur capable de répondre à tous les besoins en fromage de nos clients, nous avons entrepris plusieurs initiatives. Nous avons notamment donné de l'envergure à nos programmes de marque *Saputo* dans l'Ouest canadien et lancé de nouveaux fromages tels que la feta assaisonnée et la *Mozzarina*, une mozzarella fraîche offerte en sachet de 250 g qui fait concurrence aux produits importés italiens similaires.



Nous avons aussi mis en marché plusieurs autres fromages de spécialité, dont le brie double crème *Bonaparte* et le camembert de chèvre *Chèvre d'art*, et actualisé nombre de fromages à pâte molle. De plus, nous avons ajouté à notre gamme de fromages de spécialité des produits à valeur ajoutée en tranches et individuellement séparées. Ces initiatives nous ont permis d'accroître la présence géographique et en magasin de l'ensemble de notre gamme de produits.

En Ontario, nous avons investi dans une offensive promotionnelle intégrée liée au lancement du premier numéro de notre magazine *Cucina*, une publication trimestrielle haut de gamme de 68 pages sur la cuisine et les modes de vie incluant de nombreuses recettes utilisant nos produits. Cette offensive comprenait de la publicité durant des émissions de télévision sur les chaînes spécialisées. Le magazine a aussi été lancé au Québec. En outre, nous avons modernisé le logo de la marque *Saputo* et réalisé une recherche exhaustive sur le positionnement du fromage dans l'optique d'une modernisation complète des emballages *Saputo*, qui ont été lancés en avril 2003. Nous avons aussi procédé à une révision de notre site Internet afin qu'il soit encore plus attirant pour les consommateurs.

L'exercice 2003 a marqué le centième anniversaire de la marque *Armstrong* au Canada. Pour souligner l'événement, nous avons lancé un cheddar blanc extra-fort et appuyé ce lancement avec une promotion majeure, sous le thème « Great Taste Pursuit », dans les segments du détail et de la restauration de l'Ouest canadien.

Les revenus du segment de la **restauration**, qui représente 37 % des ventes de la division Fromage (Canada), ont connu une légère hausse par rapport à l'exercice 2002. Cette hausse peut être attribuée à l'augmentation des prix liée à la majoration annuelle du prix du lait et à une augmentation des commandes de clients importants. Nous avons aussi élargi notre clientèle dans ce segment. Nous avons sondé les besoins de nos clients et y avons répondu avec de nouvelles idées de recettes, de nouveaux formats et des idées de réduction de coût afin que nos clients soient plus efficaces. Dans la même optique, nous avons continué de réorganiser notre production pour mieux répondre aux besoins du marché. Nous avons de plus renforcé nos liens avec nos distributeurs principaux dans le but d'assurer une couverture complète des segments de marché relatifs à l'alimentation hors du foyer.

Le segment **industriel** englobe les ventes industrielles au Canada et les exportations. Ce segment représente 17 % des ventes de la division Fromage (Canada) et, au cours de l'exercice 2003, nos volumes et nos revenus ont fléchi, principalement en raison de la diminution de nos exportations due à la décision de l'OMC ainsi qu'à la chute des prix des sous-produits laitiers sur le marché international.

Dans le segment industriel canadien, malgré la tendance à la baisse des prix, nous avons non seulement réussi à maintenir notre part de marché mais aussi à accroître notre clientèle. Nous avons augmenté nos ventes de façon à suivre le rythme de croissance de ce segment de marché en fournissant des produits fromagers aux plus grands transformateurs d'aliments surgelés du Canada. La demande montante pour les mets prêts-à-servir, une commodité qui répond à un besoin croissant des consommateurs, entraîne une hausse de la demande de pizzas et de lasagnes surgelées ainsi que d'une foule d'autres mets similaires dont plusieurs sont cuisinés avec du fromage.

Au cours de l'exercice 2003, nous avons conservé notre clientèle en nous efforçant de garder un équilibre fragile entre l'approvisionnement en lait pour l'exportation et les commandes de nos clients. Malheureusement, en décembre 2002, le panel d'appel de l'OMC maintenait la décision à l'effet que le système canadien d'approvisionnement en lait pour les produits destinés à l'exportation n'était pas conforme avec les engagements pris par le Canada auprès de l'OMC. Afin de se plier à cette décision, les transformateurs laitiers canadiens sont contraints d'exporter leurs produits à des prix qui rendent non concurrentielle l'exportation de produits laitiers à partir du Canada, ce qui nous a obligé à réduire nos exportations à néant pour le quatrième trimestre de l'exercice. Nous nous affairons actuellement à trouver des façons de servir nos clients internationaux à partir de nos installations américaines ou en utilisant du lait importé au Canada et destiné à la réexportation.

Les exportations de sous-produits tels que le lactose et le lactosérum ne sont pas affectées par la décision de l'OMC. Nous avons continué d'offrir un approvisionnement stable de lactose, de protéines et de poudre de lactosérum et d'autres dérivés du lait sur les marchés locaux et internationaux, et nous sommes engagés davantage dans l'approvisionnement



de ces ingrédients à l'ensemble de l'industrie alimentaire. Le prix des sous-produits est déterminé par le marché international. La baisse des prix du concentré de protéines de lactosérum et de l'ensemble des sous-produits, causée par la surabondance de lait dans le système laitier mondial par rapport aux niveaux de l'exercice 2002, a eu un impact négatif sur nos revenus en comparaison de ceux de l'exercice précédent.

Les revenus de la **division Lait** se sont élevés à 878,0 millions de dollars, une hausse de 3,8 % par rapport aux 845,5 millions de dollars de l'exercice 2002.

Nos revenus ont connu une légère hausse, causée en partie par l'augmentation annuelle du prix du lait qui s'est traduite en une augmentation des prix de vente. Bien que le marché canadien du lait soit plutôt stable, nous avons réussi à accroître nos parts de marché dans des catégories clés telles que le yogourt, la crème, la crème sûre et les crèmes à café aromatisées, en portant une attention spéciale à notre marketing et à nos services de distribution. Pour ce qui est du lait nature, nous avons maintenu nos parts de marché dans l'Ouest canadien, en Ontario et dans les Maritimes, en plus d'augmenter notre part de marché au Québec.

Nous avons lancé des produits à plus forte marge dans la catégorie des yogourts et dans celle du lait haut de gamme. En tout, nous avons introduit huit nouveaux produits sur le marché afin que notre offre de produits soit plus complète. Notre service marketing s'est consacré à bâtir la valeur de nos marques et à stimuler la croissance des ventes en investissant dans des produits de marque à plus forte marge, comme cela fut fait, par exemple, pour le lancement d'une gamme de yogourts *Vanille Classique*, avec une hausse des volumes et des parts de marché. Nous avons également investi davantage dans la gamme de crèmes à café aromatisées *International Delight*¹ qui affiche année après année une croissance de plus de 20 % et qui demeure un leader de cette catégorie en pleine croissance. Le développement de la gamme de produits en format individuel *Milk 2 Go* a résulté en une croissance notable des volumes de ventes et des marges. De plus, nous avons apporté des améliorations à nos contenants de lait (bec verseur, bouteille de plastique) pour le centre du Canada et les Maritimes. Notre groupe de recherche et développement se rapporte maintenant à notre service de marketing. Ses ressources spécialisées ont pour mission de développer de nouveaux produits innovateurs et de réduire le coût de nos produits. Enfin, nous avons créé un système de commande en ligne pour nos clients qui se branchent avec nous via Internet.

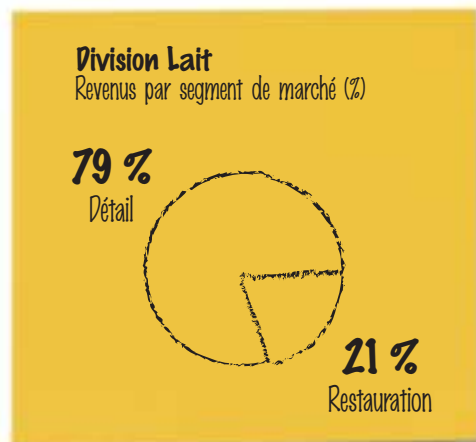
Au Québec et en Ontario, nous avons structuré des équipes de ventes et de l'exploitation améliorées et capables de nous permettre d'atteindre nos objectifs de croissance dans le centre du Canada, tout en aidant nos grands clients nationaux à rencontrer leurs propres exigences de croissance.

Durant l'année financière 2003, nos équipes de ventes et de distribution se sont adaptées aux changements importants qui ont eu cours dans le segment national de la restauration. Nous avons été en mesure de conclure des ententes à long terme avec de nouveaux clients. Nous avons aussi lancé des produits à plus longue durée de conservation, avec des emballages à utilisation unique, conçus spécifiquement pour les distributeurs du segment de la restauration. Dans les Maritimes, nous avons étendu notre couverture de distribution en plus d'introduire une gamme de produits plus diversifiée.

BAIIA (Secteur Produits laitiers canadien)

Au 31 mars 2003, notre bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices, amortissement et rémunération à base d'actions (BAIIA) s'élevait à 200,6 millions de dollars en comparaison de 183,1 millions de dollars un an plus tôt, soit une hausse de 17,5 millions de dollars ou de 9,6 %. La marge de BAIIA de ce secteur est passée de 9,2 % au terme de l'exercice précédent à 9,9 % pour l'exercice 2003. Cette augmentation peut être attribuée à l'optimisation de nos opérations durant le processus d'intégration de Dairyworld, acquise en 2001, et ce, malgré l'augmentation du coût des assurances et de l'énergie.

Dans le but d'accroître son rendement, la **division Fromage (Canada)** a décidé de fermer trois usines – Souris, Manitoba; Yorkton, Saskatchewan et Oakville, Ontario – et de transférer leurs activités vers d'autres usines. Les deux premières ont cessé leurs activités respectivement dans les troisième et quatrième trimestres de l'exercice. L'usine d'Oakville, qui a débuté le transfert de ses activités vers notre usine de Tavistock, en Ontario, fermera définitivement ses portes durant le troisième trimestre de l'exercice 2004. Nous avons entrepris un projet d'expansion majeur à l'usine de Tavistock qui devrait se terminer au cours de l'exercice 2004 et qui nous permettra d'améliorer notre



¹ Marque de commerce utilisée sous licence

efficacité ainsi que nos activités d'entreposage, de coupe, d'emballage et de traitement des sous-produits. Nous avons également regroupé toutes les activités d'administration, de vente et de distribution de diverses installations ontariennes à notre centre de distribution de Woodbridge, auquel nous avons ajouté 30 % d'espace. Nous avons de plus investi dans notre usine de Saskatoon afin de la rendre plus efficace et d'améliorer le traitement des sous-produits. Les coûts de rationalisation absorbés durant l'exercice 2003 se sont élevés à environ 1,1 million de dollars, pour des économies estimées de 0,2 million de dollars. Pour compléter le projet de rationalisation que nous avons amorcé en 2003, nous prévoyons dépenser approximativement 2 millions de dollars durant l'exercice 2004. Cet investissement devrait se traduire par des économies d'environ 7 millions de dollars au cours de cet exercice et de quelque 8 millions de dollars annuellement par la suite.

Nous sommes en bonne voie de compléter le programme d'économies d'échelle de l'industrie, grâce à nos investissements dans des technologies de l'information appropriées telles que le réseau du Conseil canadien du commerce électronique (ECCnet). D'ailleurs, la plupart de nos chaînes de production sont maintenant équipées en conséquence.

En ce qui concerne l'approvisionnement, nous avons connu une période de surplus de lait durant les premiers mois de l'année financière 2003 qui a été suivie d'une pénurie de 6 % à 8 % dans l'Est du Canada au cours du deuxième trimestre. Cette pénurie nous a forcé à augmenter le transfert des stocks entre nos usines et nos centres de distribution pour continuer à approvisionner nos clients adéquatement. Cette situation a naturellement entraîné des coûts additionnels d'entreposage et de distribution. Ces variations sont toutefois exceptionnelles. Les offices de commercialisation provinciaux sont au fait de la situation et essaient de trouver des solutions pour empêcher que de telles situations se reproduisent.

Nous poursuivons toujours nos investissements pour maintenir la qualité de nos infrastructures à tous les niveaux d'exploitation.

Tel que nous l'avons mentionné dans la section sur les revenus, la **division Lait** a été en mesure d'améliorer sa rentabilité grâce au lancement de nouveaux produits à plus forte marge. De plus, les équipes des ventes et de la distribution de cette division ont réussi à satisfaire les besoins de consolidation de la clientèle dans les segments de marché du détail et de la restauration, en poursuivant le processus de réduction des coûts. Pour y parvenir, ces équipes ont poursuivi la conversion de certaines routes de distribution de la Société en un système de propriétaires-exploitants, modifié les infrastructures de nos flottes, réduit le nombre de véhicules et augmenté la charge moyenne par véhicule, apporté des améliorations aux quantités minimales de livraison pour les clients et établi des normes de cueillette minimales pour les articles en entrepôt (« SKU »). La division a aussi automatisé encore davantage ses opérations d'embouteillage afin de réduire les coûts unitaires.

Les investissements continuels que nous effectuons dans nos usines et à l'égard de notre personnel nous placent dans une excellente position pour répondre aux nouvelles occasions du marché. Nous avons augmenté les sommes allouées au marketing et à la recherche et au développement, tout en intégrant ces fonctions afin que nous puissions bien profiter des occasions qu'offre le marché. Nous avons accru notre investissement en formation et en développement de nos ressources humaines, des employés en usine au personnel de direction.

Perspectives (Secteur Produits laitiers canadien)

Nous allons compléter le plan de rationalisation que nous avons amorcé au cours de l'exercice 2003, ce qui devrait occasionner des économies importantes tel que nous l'avons mentionné dans la section sur le BAIIA.

Nous planifions de continuer à investir dans le maintien de la qualité de nos équipements et de nos immobilisations. Nous investirons davantage dans les programmes de développement de nos employés, qui sont notre actif le plus précieux.

La décision de l'OMC restreint les capacités d'exportation de notre **division Fromage (Canada)**, ce qui a un effet défavorable sur notre aptitude à développer de nouveaux marchés pour le fromage à partir du Canada et nous force, en tant qu'industrie, à mieux gérer nos surplus de production. En conséquence, nous réviserons la capacité de production de la division, qui se situe actuellement à 30 % de sa capacité disponible, et déploierons tous les efforts pour servir avec la plus grande efficacité possible le marché canadien.



Nous devons aussi considérer de nouvelles méthodes innovatrices pour consolider nos activités.

Nous renforcerons le soutien marketing de nos marques principales, *Saputo* et *Armstrong*, afin de faire croître la notoriété de nos produits de haute qualité dans la catégorie. Nous investirons également davantage dans le développement de sous-produits fonctionnels du lait dans le but d'optimiser l'utilisation des solides du lait que nous recevons dans nos usines.

Nous continuerons de jouer un rôle important dans tous les aspects de notre industrie fortement réglementée par le biais des organisations et des associations gouvernementales fédérales et provinciales, afin que l'industrie laitière canadienne soit aussi solide que possible, tout en tenant compte des intérêts des clients.

Au cours de l'exercice 2004, notre **division Lait** commencera une nouvelle phase de son évolution qui l'amènera à devenir la seule véritable entreprise laitière nationale du Canada. Nous avons l'intention de nous consacrer à notre croissance dans le centre du pays, et cela, aussi bien dans le marché du Québec que dans celui de l'Ontario. Nous souhaitons également accroître notre part de marché en Nouvelle-Écosse et améliorer le rendement de l'ensemble de nos activités en gérant plus efficacement nos marges brutes et en réduisant nos frais de façon notable dans le domaine des ventes et de la distribution. Tandis que nous nous activerons à la croissance organique de notre volume de ventes de lait nature au Québec et en Ontario, nous comptons augmenter notre part de marché dans le segment des produits de culture, tels que le yogourt, dans certaines régions du Canada, en bénéficiant des systèmes de distribution établis par les marchands. Nous croyons que le lancement de nouveaux produits à valeur ajoutée soutiendra la croissance et le développement des catégories nouvelles ou existantes de produits laitiers ou de boissons à base de lait. La centralisation de certains services de la division devrait aussi générer quelques réductions de coûts, tout en améliorant ces services.

Secteur Produits laitiers américain

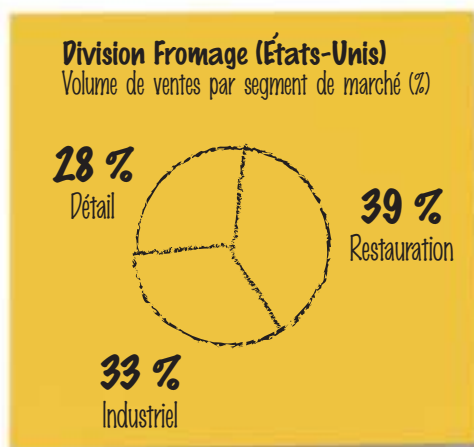
Environ 6 % de l'ensemble du fromage naturel fabriqué aux États-Unis est fourni par les 14 usines et les trois centres de distribution de notre division Fromage (États-Unis) répartis dans sept états. Notre force de vente dévouée est présente à la grandeur du pays. Nos marques reconnues telles que *Stella*, *Frigo*, *Frigo Cheese Heads*, *Saputo*, *Treasure Cave*, *Dragone*, *Lorraine*, *Gardenia* et *Lugano*, sont commercialisées dans les segments du détail, de la restauration et industriel. Nos 1 798 employés dévoués permettent à Saputo de se démarquer de la concurrence. La division Fromage (États-Unis) génère 35,7 % de tous les revenus de la Société.

Le marché américain du fromage représente environ 3,9 milliards de kilogrammes annuellement, comprenant la mozzarella, le cheddar et des fromages de spécialité. L'industrie compte 403 usines, ce qui en fait une industrie passablement fragmentée. Malgré cela, la division Fromage (États-Unis) réussit à y jouer un rôle d'importance. Nous croyons que notre envergure, notre étendue géographique, notre riche gamme de produits et la segmentation diversifiée de nos ventes forment une combinaison unique et sans égale dans l'industrie américaine. Nous produisons et commercialisons 9,7 % de toute la mozzarella fabriquée aux États-Unis ainsi que 7,3 % des fromages de spécialité.

Revenus (Secteur Produits laitiers américain)

Les revenus de l'exercice 2003 se sont chiffrés à 1,213 milliard de dollars, en baisse de 70,0 millions de dollars ou 5,4 % en comparaison des revenus de l'exercice précédent. Les revenus de l'exercice 2002 avaient atteint 1,283 milliard de dollars. D'emblée, nos revenus américains ont été affectés par le prix de vente moyen par livre de fromage plus bas au cours de l'exercice 2003. Établi à 1,15 \$ US, soit 0,30 \$ US de moins que celui de l'exercice 2002, ce prix moyen a eu un effet négatif de 158 millions de dollars sur nos revenus américains. L'appréciation du dollar canadien a de plus causé un impact défavorable d'environ 4 millions de dollars sur nos revenus. Si nous comparions les revenus des exercices 2003 et 2002 avec le même prix de vente moyen et le même taux de change, nos revenus américains auraient montré une hausse de 7,2 %, ce qui aurait reflété en partie la croissance de notre volume de ventes pour l'exercice 2003.

La production totale de fromage pour le marché américain a connu une progression de 4,1 % en 2002 tandis que celle du lait affichait une hausse de 2,6 %. Au cours de l'exercice 2003, les prix de vente ont été parmi les plus bas des vingt dernières années,



en plus d'être 21 % moins élevés que ceux de l'exercice précédent. Par contre, le prix de détail des produits laitiers n'a pas reflété cette chute et la consommation américaine est restée plutôt stable. En dépit de ces conditions défavorables, la division Fromage (États-Unis) a connu une croissance de ses volumes de ventes de 9,5 %. Environ 4 % de cette hausse est attribuable à l'usine de Whitehall, acquise en mars 2002. Le reste de la croissance est imputable aux efforts internes déployés. La plupart des catégories de produits que nous fabriquons ont progressé au cours de l'exercice 2003.

Avec des marques réputées telles que *Frigo*, *Stella*, *Dragone* et *Frigo Cheese Heads*, la marque de fromage à effiloche la plus populaire des États-Unis avec sa part de marché de 23,8 %¹, le segment du **détail** compte pour 28 % de notre volume de ventes américain. Ce segment montre une hausse de 9,4 % en comparaison de l'exercice 2002. Le segment du détail est dominé par des marques reconnues par les consommateurs. La progression des ventes est souvent le résultat des promotions au point de vente et du soutien de la marque. Afin d'accroître la pénétration et les ventes de fromage à effiloche *Frigo Cheese Heads*, en juillet, nous avons commencé la production des quelques 8 millions d'emballages de la promotion « *Frigo Cheese Heads Spongebob Squarepants* ». Cette promotion nous a permis de connaître, en septembre, la meilleure saison de rentrée scolaire de notre histoire. En janvier dernier, nous avons lancé notre nouvel assortiment de fromages à effiloche et avons entrepris la production des emballages pour notre promotion avec les super héros Marvel. Plus de 100 millions d'unités individuelles ont été produites au cours de la promotion. Nous avons de plus lancé plusieurs nouveaux produits au cours de l'exercice 2003, dont la garniture de fromage italien râpé *Frigo Parmazest!*.

Le segment de la **restauration** représente 39 % de notre volume de ventes aux États-Unis. Le volume de ce segment a augmenté de 13,1 % par rapport au volume de l'exercice précédent. Les principales occasions de croissance sont dans la catégorie des fromages de spécialité et nous observons une augmentation de la consommation de pizzas. De plus en plus de pizzerias utilisent ou ajoutent des mélanges de fromages à leur mets. Quant aux fromages de spécialité tels que le bleu, le gorgonzola, l'asiago et la feta, ils sont employés comme garniture dans les salades, les burgers et les sandwichs ainsi qu'avec les steaks. De plus, plusieurs restaurants offrent maintenant des plateaux de fromages.

À la fin de l'exercice 2002, nous avons lancé le nouveau produit *Saputo Premium*, conçu pour le marché des pizzerias indépendantes et les établissements familiaux. Notre initiative fut couronnée de succès et nous a permis de connaître une croissance importante avec les distributeurs indépendants. Nous avons également augmenté notre chiffre d'affaires avec les distributeurs de gammes complètes de produits. Nous avons réalisé cette croissance en développant nos affaires auprès de nos clients, actuels et nouveaux, tout en répondant aux besoins spécifiques de nos clients nationaux. Les mouvements de consolidation chez les clients et dans l'industrie nous sont profitables et, à notre avis, continueront de l'être étant donné qu'ils ouvrent de plus en plus grande la porte aux fournisseurs de produits de qualité et d'envergure nationale, deux situations dont nous pouvons bénéficier.

Le segment **industriel**, qui représente 33 % de nos ventes aux États-Unis, a connu une hausse de 5,4 % par rapport à l'exercice 2002. Dans ce segment, nous avons renforcé nos relations d'affaires existantes, en plus d'en développer de nouvelles. Tout au long de l'exercice 2003, nous avons réalisé des gains importants dans plusieurs catégories de produits, notamment dans celles de la ricotta pour les mets préparés et du provolone en tranches pour les sandwicheries.

Notre gamme de produits comprend des produits qui découlent de la production du fromage, qui sont pour la plupart des dérivés du lactosérum, ainsi qu'une foule d'autres produits tels que du lait condensé sucré et du lait de poule. Dans cette catégorie, les volumes de ventes et les prix varient selon les types de produits. L'instabilité du marché mondial a durement affecté le prix des sous-produits, au point de leur faire connaître des bas historiques. Nous continuons de gérer cette sphère de nos activités en nous concentrant pleinement sur les produits à valeur ajoutée. Nous devons également nous maintenir au premier plan de tous les nouveaux développements de ce segment, sans pour autant négliger notre efficacité. Dans cette optique, l'investissement d'environ 3 millions de dollars que nous avons fait dans Gallo Protein 2003, LLC, après la fin de l'exercice, devrait nous permettre de maximiser encore davantage le rendement des sous-produits que nous tirons de notre production de fromage.



¹ Information Resources Inc. – 30 mars 2003 (52 semaines)

BAIIA (Secteur Produits laitiers américains)

Le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices, amortissement et rémunération à base d'actions s'est élevé à 120,5 millions de dollars, soit une baisse de 13,5 millions de dollars par rapport au bénéfice de 134,0 millions de dollars que nous avons affiché au terme de l'exercice 2002. Durant l'exercice 2003, la fluctuation des prix du marché a engendré un manque à gagner d'approximativement 19,0 millions de dollars pour ce qui est du BAIIA, en comparaison de celui dégagé pour l'exercice 2002. Cela a eu pour effet de neutraliser, entre autres, le BAIIA généré par l'augmentation du volume des ventes au cours de l'exercice 2003. En octobre 2002, la Société a implanté partiellement une politique de prix minimum pour ses fromages de spécialité afin de minimiser l'impact de la fluctuation des prix sur le BAIIA. Cette politique s'inscrit dans la même veine que le prix de soutien établi par le gouvernement américain. Depuis le 1^{er} avril 2003, nous appliquons cette politique à tous nos fromages.

Durant l'exercice 2003, nous avons terminé avec succès l'intégration de l'usine de fabrication de fromage de Whitehall, en Pennsylvanie, que nous avons acquise en mars 2002. En août 2002, nous avons fermé l'usine de fromage de Denmark, au Wisconsin, et transféré sa production à l'usine de Whitehall. Cette décision nous a permis d'augmenter notre rendement en cours d'exercice, malgré les frais de 0,4 million de dollars liés à la fermeture de l'usine de Denmark. Notre objectif premier était de nous concentrer sur la consolidation de nos activités, la réduction de nos coûts et l'amélioration de notre efficacité, tout en faisant croître notre volume de ventes. Malheureusement, les améliorations réalisées et la croissance de notre volume de ventes tout au long de l'exercice ont été annulées par les faibles marges causées par les prix de marché constamment bas et la faible valeur des sous-produits.

Le fait que le prix de vente moyen par livre de fromage ait été de 1,15 \$ US durant l'exercice 2003, soit 0,30 \$ US de moins que le prix de vente moyen de 1,45 \$ US un an plus tôt, a grandement réduit la capacité d'absorption de nos frais fixes, en plus d'avoir un impact négatif sur la valeur de nos stocks entre le 31 mars 2002 et le 31 mars 2003. En contrepartie, le rapport entre le prix de vente moyen par livre de fromage et le coût du lait a été plus favorable au cours de l'exercice 2003. Tous ces facteurs ont entraîné un manque à gagner du BAIIA d'environ 15 millions de dollars. Les faibles prix des sous-produits ont occasionné un manque à gagner d'approximativement 4 millions de dollars au cours de l'exercice 2003.

Les conditions du marché ont également eu un effet sur nos frais d'énergie et d'assurance, qui ont été plus élevés que durant l'exercice précédent.

L'appréciation du dollar canadien en 2003 a quant à elle eu un effet négatif de 0,5 million de dollars sur le BAIIA.

En matière de logistique, nous avons concentré nos énergies sur la relocalisation de notre production et la restructuration de la distribution afin d'améliorer notre rendement, de réduire nos coûts de distribution et de mieux servir nos clients. Notre objectif de réduire nos frais indirects a été réalisé en même temps que notre volume de ventes progressait. Les faits saillants comprennent des économies réalisées en renégociant certains baux et contrats.

Enfin, en raison des préoccupations relatives au bioterrorisme, nous avons ajouté de nouvelles mesures à celles déjà en place pour protéger nos produits et, par le fait même, les consommateurs.

Perspectives (Secteur Produits laitiers américain)

Depuis sa fondation, Saputo s'est toujours efforcée de produire les meilleurs produits possibles à des coûts compétitifs. Il en va évidemment de même pour notre division Fromage (États-Unis). Durant l'exercice 2003, les faibles conditions du marché nous ont amenés à implanter, en octobre dernier, une politique de prix de vente minimum pour nos fromages de spécialité qui est étroitement liée au prix de soutien par livre de fromage du gouvernement de 1,13 \$ US en vigueur sur le marché américain. En avril 2003, les gouvernements fédéral et de la Californie apportaient des modifications aux politiques de prix du lait pour la transformation afin d'offrir une aide supplémentaire aux producteurs laitiers et la Californie établissait un prix minimum pour le lait. En réaction à ces modifications, à compter d'avril 2003, nous avons étendu notre politique de prix de vente minimum à toutes nos catégories de fromage pour être en mesure

de minimiser l'effet des prix du marché sur nos affaires et pour continuer de croître à long terme avec nos clients.

Nous remarquons que les goûts des consommateurs se raffinent. Ils recherchent maintenant des produits très pratiques, facilement transportables et prêts à utiliser, manger ou servir. La demande pour les fromages de spécialité tels que le bleu, la feta, l'asiago et le gorgonzola augmente et nous sommes en très bonne position pour profiter de ces occasions, notamment parce que notre offre de fromages de spécialité ne cesse d'augmenter.

Nous planifions encore de lancer de nouveaux produits durant l'exercice 2004. D'ailleurs, de nouveaux produits sont actuellement en cours de développement. Parmi eux, notons divers formats de fromage à effilocheur *Frigo Cheese Heads*, de nouveaux produits à poids exacts, des meules de fromage *Lorraine* de différentes grosseurs, de la mozzarella bas de gamme et haut de gamme ainsi que des emballages grand format pour les clubs-entrepôts. Nous travaillons aussi sur de nouvelles promotions excitantes et nous avons l'intention de tirer profit de la récente acquisition des activités commerciales de fromage bleu liées à la marque *Treasure Cave*.

Les investissements d'immobilisations faits au cours de l'exercice 2003 ont été axés sur le développement de nouveaux produits, l'amélioration des emballages et l'accroissement de la capacité de notre production en Californie, où l'industrie connaît une croissance rapide. La division est maintenant bien positionnée pour être performante dans des conditions de marché difficiles et pour tirer pleinement profit des occasions d'affaires lorsque le marché reviendra à des niveaux plus traditionnels.

Nous produisons actuellement à 93 % de notre capacité totale et comptons donc poursuivre notre croissance organique. Si nécessaire, nous pourrions même facilement augmenter notre capacité de production avec un investissement minime. La division poursuit aussi toujours sa quête d'acquisitions stratégiques. Après avoir passé l'année à évaluer les occasions potentielles, les joueurs de l'industrie semblent maintenant prêts à considérer de nouvelles options pour réagir aux conditions de marché difficiles qui perdurent. Nous avons la ferme intention d'en profiter.

Tout comme notre investissement dans Gallo Protein 2003, LLC, réalisé après la fin de l'exercice, nous permettra de maximiser nos affaires dans le segment industriel, l'acquisition des activités liées au fromage bleu nous aidera à augmenter notre présence dans ce segment du marché du détail.

Secteur Produits d'épicerie

Le secteur Produits d'épicerie, qui est constitué de la division Boulangerie, représente 4,9 % des revenus de la Société. La division Boulangerie fabrique et commercialise une vaste gamme de petits gâteaux, de tartelettes et de barres collation. Ces produits sont offerts sous plusieurs marques solidement établies au Canada, dont *Vachon*, *Jos Louis*, *Ah Caramel!*, *Passion Flakie*, *Hop & Go!*, *May West* et *Granny's*. La division compte 1 069 employés et une usine. La division distribue ses produits essentiellement par l'entremise de son réseau de livraison directe qui comprend des routes corporatives et des distributeurs indépendants.

Grâce à sa division Boulangerie, la Société est le plus important producteur de petits gâteaux du Canada et l'un des chefs de file du marché des barres collation au Québec.

Revenus (Secteur Produits d'épicerie)

Les revenus du secteur Produits d'épicerie sont passés de 187,4 millions de dollars, au 31 mars 2002, à 167,9 millions de dollars, pour l'exercice terminé le 31 mars 2003. Cette diminution s'explique par le transfert de nos activités de fabrication et de commercialisation de biscuits, de biscottes et de soupes à Dare Foods, en juillet 2001. Ces activités avait contribué, durant une période de quinze semaines, à nos revenus de l'exercice 2002, ce qui ne fut pas le cas pour l'exercice 2003.

En omettant les activités transférées à Dare Foods, les revenus de ce secteur affichent une légère hausse pour l'exercice 2003, et ce, malgré une concurrence accrue dans les segments de marché dans lesquels nous sommes présents. Le marché des petits gâteaux dans lequel œuvre notre division Boulangerie en est un très compétitif et notre marque *Vachon* y détient une position dominante au Canada. Nos produits et nos marques



reconnus nous différencient. Sur le plan national, la croissance de nos ventes de 1,1 % fut le résultat de nos offensives marketing ciblées, d'une meilleure pénétration de certains réseaux de distribution, du lancement de produits saisonniers et de nos programmes de distribution d'échantillons.

La division Boulangerie mise notamment sur le développement de produits de niche innovateurs pour assurer sa croissance. Le programme de relancement de la gamme *Hop & Go!* dans le segment des barres collation, durant l'exercice 2003, a été un facteur clé de croissance au Québec. L'objectif de ce relancement était de différencier cette gamme des autres produits fabriqués par la division.



Le programme de promotion intégré que nous avons conçu comprenait la relocalisation des produits en magasin au moyen de présentoirs attrayants et identifiés aux couleurs de la marque, d'activités de marketing auprès des consommateurs, de promotions en magasin ainsi que d'une campagne publicitaire avec le gardien de but José Théodore des Canadiens de Montréal, qui est devenu le porte-parole de *Vachon* en 2002. La réponse des marchands à cette offensive fut très positive, ce qui a permis à la marque *Hop & Go!* de faire croître ses ventes au Québec.

La pénétration des produits *Vachon* sur le marché américain s'est amorcée à la mi-septembre 2002 tandis que celle des emballages individuels de produits *Mr. Snacko* a commencé au début d'octobre 2002. Nous avons choisi une approche progressive pour percer ce marché afin de mieux nous familiariser avec celui-ci. D'ailleurs, nous avons déjà apporté des changements à notre offre de produits et à notre choix de distributeurs, ces derniers devant être en mesure de s'adapter à la courte durée de conservation de nos produits.

BAIIA (Secteur Produits d'épicerie)

Le BAIIA de l'exercice terminé le 31 mars 2003 s'est chiffré à 33,2 millions de dollars, pour une marge de 19,8 %, en comparaison du BAIIA de 35,4 millions de dollars et d'une marge de 18,9 % pour l'exercice terminé le 31 mars 2002. Le BAIIA de l'exercice 2003 serait pratiquement le même que celui du précédent si l'on soustrayait du résultat de l'exercice 2002 la contribution à marge plus faible de quinze semaines de nos activités de fabrication et de commercialisation de biscuits, de biscottes et de soupes. Ces activités ont été transférées à Dare Foods en échange d'une participation de 21 % dans cette société. De notre participation dans Dare Foods, nous avons reçu un dividende que nous avons inclus à nos revenus. Nous nous attendons à voir la valeur de notre placement s'apprécier dans le futur.



Au cours de l'exercice financier 2003, nous avons entrepris de nombreuses initiatives pour améliorer le rendement de la division. Nous avons transféré la production de l'usine d'Aurora, en Ontario, à celle de Sainte-Marie de Beauce, au Québec. Le transfert de cette production a nécessité une période de transition et d'adaptation qui a duré plusieurs mois. Nous avons aussi profité du transfert pour accroître la profitabilité de notre gamme de tartelettes, en la modifiant complètement. Cette action nous a amené à rationaliser notre offre de produits afin d'optimiser l'impact de nos activités de marketing. Conséquemment, nous proposons maintenant nos tartelettes en un seul format familial et sous une seule marque de commerce, soit *Granny's*. Ces modifications nous ont permis de réduire notre gamme de tartelettes de 25 à 9 produits sans que nous y perdions une seule variété de saveur.

Outre la fermeture de l'usine d'Aurora, nous avons également entrepris une série d'autres projets. Nous avons continué de nous affairer à la réduction de nos frais généraux et administratifs. Nous avons commencé à restructurer nos entrepôts de l'Ontario afin de rendre la distribution de nos produits encore plus efficace. Nous avons procédé à l'impartition des activités internes de transport. Ces initiatives, ainsi que quelques autres, ont résulté en une amélioration de la rentabilité de 1,3 million de dollars, tout en nous permettant de construire des fondations dont nous bénéficierons pour l'avenir. Une large portion de l'approvisionnement en ingrédients est sujette à la fluctuation des prix sur le marché international. Pour l'exercice 2003, grâce à des ententes existantes avec des fournisseurs, nous avons pu limiter la croissance de nos coûts d'approvisionnement en ingrédients et en emballages.

Perspectives (Secteur Produits d'épicerie)

La croissance canadienne du secteur Produits d'épicerie devrait se faire dans les Maritimes, en Ontario et dans les provinces de l'Ouest, où notre pénétration des foyers est moins grande. Au Québec, où nous sommes bien établis, nous nous affairerons à maintenir notre part de marché dans la catégorie des petits gâteaux, au moyen d'initiatives de marketing. Le lancement de nouveaux produits sera une partie intégrante de notre croissance. Pour minimiser l'impact de l'augmentation de certains frais, nous améliorerons l'efficacité de nos opérations en améliorant nos procédés. Cela comprendra notamment la robotisation de certaines chaînes de production. Maximiser l'utilisation de la capacité excédentaire de 30 % de nos installations demeure une priorité constante pour nous.

Nous prévoyons une augmentation du coût des ingrédients et des emballages durant l'exercice 2004. Cette augmentation devrait toutefois être grandement compensée par les mesures de réduction de coûts que nous avons entreprises au cours de l'exercice financier 2003.

Nous procéderons aussi au développement graduel de nos activités aux États-Unis. Assurément, la distribution se révélera un défi important pour réaliser une pénétration efficace de ce marché. Il va sans dire que nous poursuivrons nos actions pour établir des assises solides dans ce marché. Enfin, nous tenterons de conclure des ententes de production pour des tierces parties.

Autres éléments des résultats consolidés

La **dépense d'amortissement** a totalisé 70,9 millions de dollars durant l'exercice terminé le 31 mars 2003, en comparaison de 68,1 millions de dollars pour l'exercice antérieur. Cette hausse s'explique par l'ajout d'amortissement supplémentaire requis sur les immobilisations acquises durant l'exercice. La plus grande portion de cette hausse est liée à certains travaux d'agrandissement et à de nouvelles technologies.

Les **frais d'intérêt** ont chuté de 10,3 millions de dollars durant l'exercice terminé le 31 mars 2003, pour clore à 42,3 millions de dollars comparativement à 52,6 millions de dollars au terme de l'exercice 2002. Cette diminution est attribuable aux remboursements de 133,9 millions de dollars effectués sur notre dette à long terme et sur nos emprunts bancaires combinés aux plus faibles taux d'intérêt sur notre dette canadienne tout au long de l'exercice financier 2003. Le taux d'intérêt moyen sur notre dette canadienne fut de 4,55 % en 2003 en comparaison de 5,32 % en 2002.

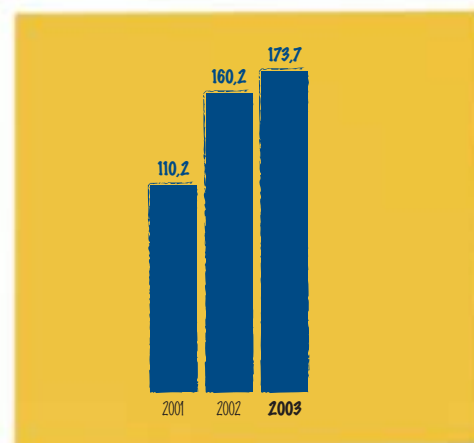
Les **impôts sur les bénéfices** se sont chiffrés à 65,9 millions de dollars durant l'exercice terminé le 31 mars 2003, pour un taux d'imposition effectif de 27,5 %. Pour l'exercice précédent, les impôts sur les bénéfices s'étaient élevés à 71,6 millions de dollars, pour un taux d'imposition effectif de 30,9 %. Cette baisse du taux d'imposition découle du fait qu'une plus grande partie de nos revenus imposables fut générée au Canada et que ceux-ci font l'objet de taux d'imposition plus bas qu'aux États-Unis. De plus, une entente fiscale sur les prix de transfert a été conclue durant le quatrième trimestre, nous permettant de profiter d'une économie d'impôts de 4,1 millions de dollars résultant de la différence de taux d'imposition applicables aux transactions intersociétés canado-américaines.

Le **bénéfice net** de l'exercice terminé le 31 mars 2003 se chiffre à 173,7 millions de dollars, en hausse de 8,4 % sur les 160,2 millions de dollars de l'exercice précédent. Cette progression se veut le reflet des divers facteurs explicatifs détaillés précédemment. Le bénéfice net inclut une dépense de 1,3 million de dollars liée à la rémunération à base d'actions. En excluant cette charge, le bénéfice net de l'exercice 2003 aurait été de 175 millions de dollars, soit 9,2 % de plus que celui de l'exercice 2002.

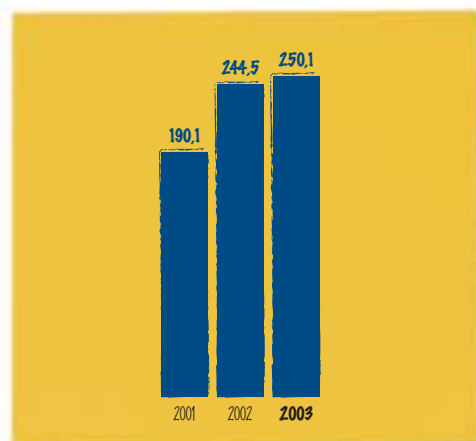
Trésorerie et ressources financières

Les **flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation**, avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement, ont totalisé 250,1 millions de dollars pour l'exercice financier terminé le 31 mars 2003, ce qui représente une légère augmentation sur ceux de l'exercice précédent. Cette augmentation est conséquente avec la croissance du bénéfice net combinée à la diminution des impôts futurs durant l'exercice financier 2003, en comparaison de l'exercice précédent. Au cours de l'exercice 2003, les éléments hors

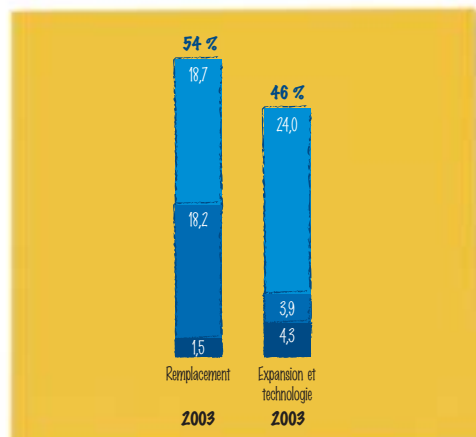
Bénéfice net
(en millions de dollars)



Flux nets de trésorerie liés à l'exploitation (en millions de dollars)



Ajouts aux immobilisations (en millions de dollars)



- Secteur Produits laitiers canadien
- Secteur Produits laitiers américain
- Secteur Produits d'épicerie

caisse du fonds de roulement ont utilisé 26,6 millions de dollars de la trésorerie en comparaison de 44,9 millions de dollars lors de l'exercice antérieur, soit une diminution de l'utilisation de 18,3 millions de dollars. L'utilisation de liquidités pour les éléments hors caisse du fonds de roulement est surtout reliée à la diminution du prix moyen par livre de fromage dans le secteur Produits laitiers américain, durant l'exercice 2003.

Les **activités d'investissement** se résument essentiellement à des ajouts aux immobilisations d'une valeur de 70,6 millions de dollars et pour lesquels environ 55 % de ce montant a servi à remplacer des immobilisations tandis que le reste a été affecté aux nouvelles technologies et à l'agrandissement de certaines de nos installations à la suite de la rationalisation de nos activités. Les rationalisations antérieures et courantes de nos activités nous ont permis de disposer pour une valeur de 4,1 millions de dollars d'emplacements et d'équipements.

En ce qui a trait aux **activités de financement**, les excellentes rentrées de fonds durant l'exercice 2003 nous ont permis de rembourser 133,9 millions de dollars sur la dette à long terme et les emprunts bancaires, résultant en un ratio de dettes portant intérêts sur les capitaux propres de 0,53, avec une dette portant intérêts de 540,0 millions de dollars et des capitaux propres de 1,017 milliard de dollars, comparativement à 0,78 au 31 mars 2002. Au cours de l'exercice financier 2003, la Société a versé 36,7 millions de dollars en dividendes (0,40 \$ par action) en comparaison de 21,6 millions de dollars (0,22 \$ par action) l'année précédente.

Avec un fonds de roulement de 269,3 millions de dollars au 31 mars 2003, par rapport à 258,9 millions de dollars un an plus tôt, la Société n'anticipe pas de besoins supplémentaires en fonds de roulement. Du 31 mars 2002 au 31 mars 2003, la dette portant intérêts est passée de 699,2 millions à 540,0 millions de dollars tandis que les capitaux propres progressaient de 900,6 millions à 1,017 milliard de dollars.

La Société montre une excellente santé financière avec son ratio de dettes sur les capitaux propres qui surpasse de loin notre objectif de le maintenir à moins de 1,0. Pour l'exercice 2004, nous prévoyons ajouter 70 millions de dollars en acquisitions d'immobilisations. De ce montant, 42 millions de dollars seront utilisés pour le remplacement d'immobilisations tandis que les autres 28 millions de dollars serviront à agrandir nos installations suite aux rationalisations déjà annoncées ainsi qu'à ajouter de nouvelles chaînes d'emballage et d'embouteillage et de nouvelles technologies. La dépense d'amortissement des immobilisations devrait s'élever à environ 72 millions de dollars durant l'exercice 2004. Au cours de l'exercice 2004, la Société compte rembourser 110 millions de dollars afin d'honorer ses engagements envers ses institutions financières. La Note 8 des états financiers consolidés décrit l'engagement contractuel de la Société pour ce qui est de sa dette à long terme alors que la Note 16 décrit ses autres engagements contractuels de location. La Société n'a aucun autre engagement hors bilan. Ayant à sa disposition des facilités de crédit bancaire disponibles de quelque 210 millions de dollars ainsi que des flux de trésorerie importants, la Société est à même de poursuivre aisément ses objectifs de croissance par acquisitions et, dans l'éventualité où ce serait nécessaire, elle pourrait aussi prendre de nouveaux arrangements financiers sans déroger à l'objectif qu'elle s'est fixé pour son ratio de dettes sur les capitaux propres.

Instruments financiers, risques et incertitudes

Expositions aux risques financiers

Le degré d'exposition de Saputo aux risques financiers varie selon qu'il s'agit des taux d'intérêt, du prix des denrées ou du cours de change de la devise américaine. Bien que nous utilisions les contrats de crédit croisé (contrats de swap) pour gérer notre risque aux fluctuations de taux d'intérêt, nous ne sommes pas entièrement à l'abri de toute exposition aux risques financiers et il ne peut y avoir aucune garantie quant au fait que notre rendement ne sera jamais affecté par ces risques financiers. Nous réalisons environ 36 % de nos ventes aux États-Unis et sommes conséquemment exposés aux fluctuations de devises. Les flux de trésorerie liés à nos activités américaines constituent toutefois une protection naturelle contre le risque de change lié à notre dette exprimée en dollars américains.

Afin de minimiser l'effet des fluctuations de taux d'intérêt sur ses résultats, la Société a recours à des contrats de crédit croisé (contrats de swap) pour 49,3 % de sa dette à

long terme en dollars canadiens. La dette en dollars américains comporte un taux fixe pour toute la durée des emprunts. Au total, 85 % de la dette à long terme est à l'abri des fluctuations de taux d'intérêt.

Concurrence

L'industrie nord-américaine de la transformation des aliments est très concurrentielle. La Société y participe principalement dans le cadre de ses activités laitières. L'industrie laitière canadienne est hautement concurrentielle et compte trois concurrents principaux, dont Saputo. Aux États-Unis, la Société œuvre dans l'industrie laitière à la grandeur du pays et se mesure à plusieurs compétiteurs régionaux et nationaux. Notre performance dans l'industrie dépendra de notre capacité à continuer d'offrir des produits de qualité à prix concurrentiels, et cela, tant au Canada qu'aux États-Unis.

Approvisionnement en matières premières

Saputo achète des matières premières qu'elle transforme en produits finis comestibles dans le but de les revendre à un large éventail de consommateurs. Conséquemment, la fluctuation du prix des denrées alimentaires peut avoir un effet positif ou négatif sur les résultats de la Société. L'impact de toute hausse de prix des denrées alimentaires sur les résultats de la Société dépendra de sa capacité de transférer ces hausses à sa clientèle dans un contexte de marché concurrentiel.

Marchés américain et international

Le prix de notre matière première principale, le lait, de même que le prix de nos fromages aux États-Unis et des sous-produits sur les marchés internationaux dépendent des forces de l'offre et de la demande sur les marchés. Ces prix sont tributaires de plusieurs facteurs, dont la santé de l'économie ainsi que les niveaux de l'offre et de la demande de produits laitiers dans l'industrie. Toute fluctuation des prix peut affecter les résultats de la Société. L'impact de telles variations sur nos résultats dépendra de notre capacité à mettre en place les mécanismes nécessaires pour les réduire.

Responsabilité de produits

Les activités de Saputo sont exposées aux mêmes dangers et aux mêmes risques de responsabilité que celles de toutes les autres entreprises de transformation des aliments, dont la contamination des ingrédients ou des produits par des bactéries ou d'autres agents externes pouvant être accidentellement introduits dans les produits ou les emballages. Saputo maintient des procédures de contrôle de la qualité dans ses installations afin de réduire de tels risques et la Société n'a jamais vécu de problème de contamination important avec ses produits. Toutefois, si une telle éventualité devait se produire, elle pourrait résulter en un rappel de produits coûteux et entacher gravement la réputation de la Société pour ce qui est de la qualité de ses produits. Nous maintenons une couverture d'assurance pour notre responsabilité en tant que fabricant et d'autres couvertures que nous croyons généralement conformes aux pratiques courantes dans l'industrie.

Questions d'ordre réglementaire

La production et la distribution de produits alimentaires au Canada et aux États-Unis sont assujetties à des lois, des règles, des règlements et des politiques locales, provinciales, étatiques et fédérales ainsi qu'à des accords commerciaux internationaux, fournissant un cadre dans lequel s'inscrivent les activités de Saputo. L'impact de nouvelles lois ou de nouveaux règlements, ou encore, d'un resserrement des politiques d'application, d'une interprétation plus stricte ou de changements à des lois ou règlements déjà en vigueur, dépendra de notre capacité à nous y adapter et à nous y conformer. Nous croyons que nos activités sont actuellement conformes à toutes les lois et à tous les règlements gouvernementaux importants et que nous possédons tous les permis et licences importants dans le cadre de nos activités. De plus, le présent système canadien de gestion planifiée de l'offre impose des quotas de lait aux entreprises de transformation laitière, ce qui fait en sorte que toute croissance notable au Canada ne peut être réalisée que par acquisitions.

Protection des tarifs

Les industries de la production laitière canadienne et américaine sont encore partiellement protégées des importations par des quotas tarifaires qui permettent l'importation d'un volume précis de produits à un tarif réduit ou inexistant et imposent des tarifs plus

substantiels aux volumes d'importations excédentaires. Il n'est aucunement garanti que, du fait d'une décision politique ou d'une modification aux accords commerciaux internationaux, les mesures de protection des tarifs ne seront pas abolies dans le marché des produits laitiers, ce qui aurait pour conséquence d'accroître la concurrence. Notre performance, au Canada comme aux États-Unis, dépendra de notre capacité à continuer d'offrir des produits de qualité à des prix concurrentiels.

Environnement

Les affaires et les activités de Saputo sont régies par des lois et des règlements environnementaux. Nous croyons que nos activités sont conformes à tous égards importants à ces lois et règlements, à l'exception de ce qui est précisé dans notre notice annuelle datée du 10 juin 2003, pour l'exercice terminé le 31 mars 2003. Toute nouvelle loi ou réglementation ou resserrement des politiques d'application pourrait avoir un effet défavorable important sur la situation financière de Saputo et entraîner des dépenses additionnelles pour s'y conformer ou continuer de s'y conformer.

Analyse de sensibilité des variations de taux d'intérêt et de la devise américaine

La dette à long terme porte des taux d'intérêt fixes dans une proportion de 85 %. Pour la portion exposée à des taux d'intérêt variables, toute fluctuation de 1 % du taux au cours de l'exercice 2004 entraînerait une fluctuation des frais d'intérêt d'environ 0,350 million de dollars. La portion utilisée des facilités de crédit bancaire est exposée aux fluctuations des taux d'intérêt et n'était pas protégée contre celles-ci en date du 31 mars 2003. Une fluctuation de 1 % du taux d'intérêt occasionnerait une variation du bénéfice net d'environ 0,140 million de dollars, sur la base des emprunts bancaires de 18,8 millions de dollars contractés en date du 31 mars 2003.

Les fluctuations de devises canado-américaines peuvent aussi affecter les résultats. Une appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain se traduirait en un effet négatif sur les résultats. À l'inverse, la faiblesse du dollar canadien aurait un impact positif sur les résultats. Durant l'exercice 2003, le taux de conversion moyen du dollar américain était calculé sur la base de 0,64 \$ CA pour 1,00 \$ US. Sur cette base, une fluctuation de 0,01 \$ CA aurait entraîné des variations approximatives de 0,4 million de dollars pour le bénéfice net, de 1,7 million de dollars pour le BAIIA et de 17,0 millions de dollars pour les revenus.

Conventions comptables

Modifications

Depuis le 1^{er} avril 2002, la Société a prospectivement enregistré à ses résultats la rémunération à base d'actions, conformément à la recommandation de l'Institut canadien des comptables agréés (ICCA) d'utiliser la méthode de la juste valeur. L'impact de cette charge sur le bénéfice net s'est élevé à 1,3 million de dollars ou à 0,013 \$ par action.

Recours à des estimations

Dans le cadre de la préparation des états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus, la direction doit procéder à des estimations et poser des hypothèses qui influent sur les montants déclarés des actifs et passifs ainsi que sur la présentation des actifs et des passifs éventuels à la date des états financiers et sur les montants des revenus et charges d'une période donnée, soit l'exercice 2003 dans le cas présent. Les résultats réels peuvent différer des estimations.

La Société révisé régulièrement les estimations et les hypothèses qu'elle emploie selon l'information disponible. Dans l'ensemble, la Société est d'avis que les estimations utilisées n'auront pas d'impact matériel sur sa situation financière, à l'exception des modifications aux hypothèses et aux estimations d'une nature sensible et prospective à long terme telles que le taux d'imposition sur les bénéfices, la comptabilisation des régimes de retraite et des autres avantages sociaux et la comptabilisation de la rémunération à base d'actions, qui sont fondées sur plusieurs hypothèses prospectives.

Régimes de retraite et autres régimes d'avantages sociaux

Le coût des prestations et autres avantages complémentaires de retraite touchés par les employés est déterminé selon la méthode actuarielle de répartition des prestations au prorata des années de service et selon des hypothèses liées, entre autres choses, au taux d'actualisation, au rendement attendu de l'actif des régimes, au taux de croissance de la rémunération, à l'âge de retraite des employés, aux coûts anticipés des soins de santé et aux autres avantages complémentaires de retraite.

Toute modification à ces hypothèses entraîne des gains ou des pertes actuariels. Si ces gains ou pertes dépassent 10 % de l'actif ou du passif maximum du régime au début de l'exercice 2003, ils seront amortis sur le nombre moyen anticipé d'années de service restantes du groupe d'employés contribuant aux régimes, conformément à la recommandation de l'ICCA.

Le tableau ci-dessous présente une analyse de sensibilité des hypothèses économiques clés utilisées pour mesurer l'effet sur les obligations au titre des régimes de retraite, les autres avantages sociaux futurs des employés et la charge nette. Cette analyse de sensibilité doit être interprétée avec précaution étant donné que ses résultats sont hypothétiques et que les variations de chacune des hypothèses clés pourraient s'avérer non linéaires. L'analyse de sensibilité devrait être lue en conjonction avec la Note 15 des états financiers consolidés. La sensibilité de chaque variable principale a été calculée indépendamment des autres.

Analyse de sensibilité

Régimes de retraite et autres régimes d'avantages sociaux

	Régimes de retraite		Autres régimes d'avantages sociaux	
	Obligation découlant de régimes de retraite	Charge nette	Autre obligation	Charge nette
(en milliers de dollars)				
Taux de rendement prévu sur l'actif				
Effet d'une hausse de 1 %	S/O	(1 665)	S/O	S/O
Effet d'une baisse de 1 %	S/O	1 665	S/O	S/O
Taux d'actualisation				
Effet d'une hausse de 1 %	(15 345)	(373)	(2 464)	(390)
Effet d'une baisse de 1 %	18 291	1 346	3 072	453
Taux de croissance prévu du coût global des soins de santé				
Effet d'une hausse de 1 %	S/O	S/O	2 606	349
Effet d'une baisse de 1 %	S/O	S/O	(2 149)	(308)

Sommaire des résultats du quatrième trimestre terminé le 31 mars 2003

Les revenus du trimestre ont totalisé 807,1 millions de dollars en comparaison de 833,6 millions de dollars pour le quatrième trimestre de l'exercice 2002, soit une diminution de 26,5 millions de dollars. Dans le secteur Produits laitiers américain, l'appréciation du dollar canadien face à la devise américaine au cours du trimestre, en comparaison de sa valeur au trimestre correspondant de l'exercice 2002, résulte en une diminution de revenus d'environ 15 millions de dollars. Le prix de vente moyen par livre de fromage sur le marché américain a quant à lui chuté de 11 % durant le quatrième trimestre 2003 par rapport au prix du trimestre équivalent de l'exercice 2002, ce qui s'est traduit en une baisse de revenus de quelque 17 millions de dollars. Au 31 décembre 2002, le volume de nos ventes aux États-Unis était en hausse de 11,1 % pour la période des neuf premiers mois de l'exercice 2003 comparativement à celle de l'exercice antérieur. Durant le dernier trimestre de l'exercice 2003, la croissance a été de 4,8 %, ce qui a ramené la croissance globale de cet exercice à 9,5 %. Les secteurs Produits laitiers canadien et Produits d'épicerie ont pour leur part connu chacun de légères croissances qui ont totalisé 4,1 millions de dollars, pour une hausse de revenus de 0,8 %.

Le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement du quatrième trimestre 2003 s'est chiffré à 88,6 millions de dollars en comparaison de 92,5 millions de dollars pour la même période de l'exercice 2002. Cette diminution est essentiellement attribuable au secteur Produits laitiers américain, qui a dû composer avec un prix de vente moyen par livre de fromage inférieur à celui en cours un an plus tôt et avec l'appréciation du dollar canadien. Les secteurs Produits laitiers canadien et Produits d'épicerie ont été relativement stables par rapport à l'exercice 2002. Le montant de 88,6 millions de dollars tient compte d'un ajustement positif de 1,1 million de dollars au coût cumulé de la rémunération à base d'actions, ce qui a entraîné une diminution de la charge pour le trimestre.

L'amortissement des immobilisations a été constant avec les autres trimestres de l'exercice financier 2003. Le taux d'imposition effectif a été de 21,1 %, ce qui est inférieur au taux effectif un an plus tôt. Ce taux reflète les différentes juridictions d'où nos bénéfices proviennent ainsi qu'une baisse d'impôts sur les bénéfices de 4,1 millions de dollars liée à une entente fiscale sur les prix de transfert, qui tient compte de la différence des taux d'imposition auxquels sont soumises les transactions canado-américaines inter-sociétés. Cette entente fiscale a été conclue au cours du quatrième trimestre 2003. Durant ce trimestre, clos le 31 mars 2003, la Société a remboursé 33,5 millions de dollars sur ses emprunts bancaires et sa dette à long terme, payé 10,3 millions de dollars en dividendes à ses actionnaires et ajouté 23,4 millions de dollars d'immobilisations. Durant cette période, les flux nets de trésorerie liés à l'exploitation, avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement d'exploitation, ont été de 63,8 millions de dollars. Le bénéfice net s'élevait à 47,8 millions de dollars.

Information financière trimestrielle

Au cours de l'exercice 2003, trois facteurs principaux ont causé la variation des revenus et du bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement : l'amélioration des activités du secteur Produits laitiers canadien grâce au processus d'intégration continu, le prix de vente moyen par livre de fromage sur le marché américain qui a poursuivi sa tendance à la baisse durant l'exercice, ce qui explique à la fois la baisse des revenus consolidés ainsi que la baisse des revenus du secteur Produits laitiers américain et du bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement par rapport à l'exercice financier 2002. Les résultats reflètent également le fait que la Société a adopté les nouvelles recommandations comptables de l'ICCA sur la rémunération à base d'actions, en date du 1^{er} avril 2002. Ces conventions proposent l'utilisation de la méthode de la juste valeur pour enregistrer les options d'achat d'actions octroyées aux employés. Pour l'exercice terminé le 31 mars 2003, la rémunération à base d'actions s'est élevée à 1,5 million de dollars avant impôts en comparaison d'aucune charge pour l'exercice précédent.

Perspectives

La Société est bien positionnée, dans toutes ses divisions, par l'importance de son leadership dans l'industrie, pour continuer son développement et sa croissance. Si l'augmentation des revenus se veut un objectif évident, que ce soit par croissance organique ou par acquisitions, l'amélioration de l'efficacité et l'innovation demeurent les priorités de la Société, car elles contribuent à accroître sa profitabilité. La quête de l'efficacité optimale est un facteur essentiel à notre succès, car elle nous permet d'être moins vulnérables à l'impact des facteurs négatifs du marché qui sont très souvent hors de notre contrôle.

Au fil des ans, Saputo s'est bâtie une situation financière saine et solide au moyen d'une stratégie financière qui intègre une certaine mesure de prudence. Cette stratégie a été établie de façon à offrir à la Société un maximum de possibilités pour innover et intégrer ses activités tout en limitant au minimum les perturbations du cours normal et graduel de son développement. Même dans les conditions de marché difficiles, la Société possède les atouts pour continuer à s'améliorer et à persévérer dans le développement de son futur.

Guidés par une vision commune de croissance constante, nos divisions ont défini des objectifs spécifiques à leurs marchés et à leurs activités. Forte de son excellente santé financière, la Société s'engage à déployer tous les efforts requis pour atteindre ses objectifs.

Mon amour, n'oublie pas

- le fromage
- le lait
- les petits gâteaux

Je t'aime!
xxx

Information financière trimestrielle 2003
États consolidés des résultats

	1 ^{er} trimestre	2 ^e trimestre	3 ^e trimestre	4 ^e trimestre	Exercice 2002
(en milliers de dollars, sauf les données par action)	(non vérifié)	(non vérifié)	(non vérifié)	(non vérifié)	(vérifié)
Données tirées des états des résultats					
Revenus	873 942 \$	861 763 \$	855 342 \$	807 065 \$	3 398 112 \$
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	785 429	774 155	767 296	718 437	3 045 317
Bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement	88 513	87 608	88 046	88 628	352 795
Marge %	10,1 %	10,2 %	10,3 %	11,0 %	10,4 %
Amortissement des immobilisations	17 611	17 743	17 796	17 739	70 889
Bénéfice d'exploitation	70 902	69 865	70 250	70 889	281 906
Intérêts de la dette à long terme	11 461	11 159	10 776	10 276	43 672
Autres intérêts	(40)	(836)	(585)	110	(1 351)
Bénéfice, compte non tenu des impôts sur les bénéfices	59 481	59 542	60 059	60 503	239 585
Impôts sur les bénéfices	18 158	17 433	17 523	12 743	65 857
Bénéfice net	41 323 \$	42 109 \$	42 536 \$	47 760 \$	173 728 \$
Marge nette %	4,7 %	4,9 %	5,0 %	5,9 %	5,1 %
Par action					
Bénéfice net					
De base	0,40 \$	0,41 \$	0,41 \$	0,46 \$	1,68 \$
Dilué	0,40 \$	0,40 \$	0,41 \$	0,45 \$	1,66 \$

Information financière trimestrielle 2002
États consolidés des résultats

	1 ^{er} trimestre	2 ^e trimestre	3 ^e trimestre	4 ^e trimestre	Exercice 2002
(en milliers de dollars, sauf les données par action)	(non vérifié)	(non vérifié)	(non vérifié)	(non vérifié)	(vérifié)
Données tirées des états des résultats					
Revenus	873 056 \$	893 443 \$	857 279 \$	833 634 \$	3 457 412 \$
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	781 947	802 413	779 517	741 113	3 104 990
Bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement	91 109	91 030	77 762	92 521	352 422
Marge %	10,4 %	10,2 %	9,1 %	11,1 %	10,2 %
Amortissement des immobilisations	18 257	17 085	16 974	15 771	68 087
Bénéfice d'exploitation	72 852	73 945	60 788	76 750	284 335
Intérêts de la dette à long terme	14 291	13 907	12 842	12 339	53 379
Autres intérêts	(338)	(235)	(92)	(136)	(801)
Bénéfice, compte non tenu des impôts sur les bénéfices	58 899	60 273	48 038	64 547	231 757
Impôts sur les bénéfices	18 622	18 815	12 943	21 216	71 596
Bénéfice net	40 277 \$	41 458 \$	35 095 \$	43 331 \$	160 161 \$
Marge nette %	4,6 %	4,6 %	4,1 %	5,2 %	4,6 %
Par action					
Bénéfice net					
De base	0,40 \$	0,40 \$	0,34 \$	0,42 \$	1,56 \$
Dilué	0,39 \$	0,40 \$	0,34 \$	0,41 \$	1,54 \$



Haute direction

De gauche à droite :

[Lino Saputo](#), président du conseil d'administration et chef de la direction

[Lino Saputo, Jr.](#), président et chef de l'exploitation, division Fromage (États-Unis)

[Dino Dello Sbarba](#), président et chef de l'exploitation, division Fromage (Canada)

[Daniel Boulais](#), président et chef de l'exploitation, division Boulangerie

[Pierre Leroux](#), vice-président exécutif, ressources humaines et affaires corporatives

[Louis-Philippe Carrière](#), vice-président exécutif, finances et administration

[Randy Williamson](#), président et chef de l'exploitation, division Lait



Matthew-David Koufos-DiLullo, Florence Fernet, Simon Pradella, Joannie T. Faucher

Bilan social

Par le biais de ses activités, Saputo s'engage auprès de plusieurs communautés du Canada et des États-Unis. Dans ces régions, la présence de Saputo est non seulement synonyme d'emplois et de contribution à l'économie, mais aussi de soutien à de nombreuses activités communautaires et sportives.

Saputo a choisi de concentrer ses commandites dans deux catégories : le sport et les activités familiales. Ces catégories ont été retenues parce qu'elles sont d'excellentes avenues pour promouvoir l'importance des produits laitiers dans un régime alimentaire sain et qu'elles nous permettent de rejoindre les consommateurs d'aujourd'hui tout en nous engageant auprès de ceux de demain.

Dans la catégorie des sports, la Société a des engagements aux niveaux récréatif, amateur et professionnel. Saputo est très impliquée dans le développement du soccer au Québec, notamment à titre de commanditaire de la Fédération québécoise de soccer-football et de l'Impact de Montréal, une équipe à but non lucratif de la A-League évoluant tant aux États-Unis qu'au Canada.

Saputo est aussi un commanditaire de la Fondation de l'athlète d'excellence du Québec qui soutient, au moyen de bourses d'études, les athlètes d'élite pleins d'avenir du Québec et du reste du Canada. À travers la Fondation, Saputo commandite fièrement trois athlètes amateurs qui représentent le Canada mondialement : Alexander Jeltkov, Audrey Lacroix et Giulio Zardo. Le gymnaste Alexander Jeltkov a représenté le Canada aux Jeux du Commonwealth 2002 disputés à Manchester, en Angleterre, et a remporté la médaille de bronze à la barre fixe. À ces mêmes jeux, Audrey Lacroix s'est classée respectivement aux sixième et septième rangs des 100 m et 200 m papillon. Quant à Giulio Zardo, il a remporté la médaille d'argent au Championnat du monde de bobsleigh en 2003. Son partenaire et lui ont également atteint le premier rang du classement de la Coupe du monde 2002-2003.

Saputo commandite également l'écurie de sport automobile Rocketsports Racing, qui participe à la série Champ Car et dont les courses sont disputées au Canada, aux États-Unis, en Europe, en Australie et au Japon. La monoplace de l'écurie est pilotée par Alexandre Tagliani, originaire de la région de Montréal.

De par sa position privilégiée dans l'industrie alimentaire et parce qu'elle est consciente de l'importance de son engagement dans la communauté, Saputo offre son soutien à de nombreuses banques alimentaires du Canada et des États-Unis. La Société appuie également d'autres initiatives axées sur l'aide aux enfants en milieu défavorisé telles que le Club des petits déjeuners du Québec.

Enfin, Saputo supporte également diverses universités avec des dons, qui contribuent à financer nombre de programmes de recherche, ou des bourses d'études. Dans ce domaine, notre soutien sera offert en priorité aux universités offrant des programmes d'éducation en agriculture ou des programmes étroitement liés à l'industrie laitière.

Énoncé de responsabilité de la direction relativement à l'information financière

La direction est responsable de la préparation et de la présentation des états financiers consolidés et de l'information financière présentée ailleurs dans ce rapport annuel. Cette responsabilité comprend le choix de conventions et de pratiques comptables ainsi que le recours au jugement et à des estimations nécessaires pour la préparation des états financiers consolidés, conformément aux principes comptables généralement reconnus.

La direction a également préparé l'information financière présentée ailleurs dans le présent rapport annuel et s'est assurée qu'elle correspond aux états financiers consolidés.

La direction maintient des systèmes de contrôle interne conçus en vue de fournir une assurance raisonnable quant à la protection des éléments d'actif contre la perte et à la pertinence et la fiabilité de l'information financière produite.

Le conseil d'administration a la responsabilité de s'assurer que la direction remplit ses responsabilités à l'égard de l'information financière et est responsable de la révision et de l'approbation des états financiers consolidés. Le conseil d'administration s'acquitte de cette tâche principalement par l'entremise de son comité de vérification, composé exclusivement d'administrateurs non reliés. Le comité de vérification se réunit périodiquement avec la direction et les vérificateurs externes afin de discuter des contrôles internes et de sujets portant sur la vérification et la présentation de l'information financière. Il révisé également le rapport annuel, les états financiers consolidés et le rapport des vérificateurs externes. Le comité de vérification recommande les vérificateurs externes, qui sont ensuite nommés par les actionnaires. Les vérificateurs externes ont librement accès au comité de vérification. Les états financiers consolidés ont été vérifiés par les vérificateurs externes Deloitte & Touche, dont le rapport est présenté ci-après.

(signé)

Lino Saputo

Président du conseil d'administration
et chef de la direction

(signé)

Louis-Philippe Carrière, CA

Vice-président exécutif, finances et administration,
et secrétaire

Rapport des vérificateurs aux actionnaires de Saputo Inc.

Nous avons vérifié les bilans consolidés de Saputo Inc. aux 31 mars 2003 et 2002 et les états consolidés des résultats, des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie des exercices terminés à ces dates. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Société aux 31 mars 2003 et 2002 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

(signé)

Deloitte & Touche s.r.l.
Comptables agréés
Laval, Québec
Le 16 mai 2003