

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, Jr.
Président 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 2004 et 2003 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 2004 et 2003 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 21 mai 2004

États consolidés des résultats

Exercices terminés les 31 mars (en milliers de dollars, sauf les données par action)	2004	2003
Revenus	3 570 190 \$	3 398 112 \$
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	3 166 933	3 045 317
Bénéfice avant intérêts, amortissement et impôts sur les bénéfices	403 257	352 795
Amortissement des immobilisations (Note 3)	66 038	70 889
Bénéfice d'exploitation	337 219	281 906
Intérêts de la dette à long terme	34 792	43 672
Autres intérêts (Note 10)	1 218	(1 351)
Bénéfice, compte non tenu des impôts sur les bénéfices	301 209	239 585
Impôts sur les bénéfices (Note 11)	88 844	65 857
Bénéfice net	212 365 \$	173 728 \$
Résultats par action (Note 12)		
Bénéfice net		
De base	2,05 \$	1,68 \$
Dilué	2,03 \$	1,66 \$

États consolidés des bénéfices non répartis

Exercices terminés les 31 mars (en milliers de dollars)	2004	2003
Bénéfices non répartis au début de l'exercice	546 667 \$	409 648 \$
Bénéfice net	212 365	173 728
Dividendes	(47 661)	(36 709)
Bénéfices non répartis à la fin de l'exercice	711 371 \$	546 667 \$

Bilans consolidés

Aux 31 mars
(en milliers de dollars)

	2004	2003
ACTIF		
Actif à court terme		
Encaisse	7 874 \$	- \$
Débiteurs	287 012	239 366
Stocks	420 660	392 852
Impôts à recevoir	9 348	24 290
Impôts futurs	14 877	12 854
Frais payés d'avance et autres éléments d'actif	13 838	18 383
	753 609	687 745
Placement de portefeuille (Note 2)	53 991	55 991
Immobilisations (Note 3)	661 183	627 841
Écarts d'acquisition (Note 4)	524 856	550 630
Marques de commerce (Note 4)	26 076	-
Autres éléments d'actif (Note 5)	46 422	39 618
Impôts futurs	3 411	8 861
	2 069 548 \$	1 970 686 \$
PASSIF		
Passif à court terme		
Découvert bancaire	- \$	1 236 \$
Emprunts bancaires (Note 6)	82 367	17 592
Créditeurs et charges à payer	295 124	245 188
Impôts à payer	26 020	44 403
Impôts futurs	8 927	-
Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an (Note 7)	43 969	110 000
	456 407	418 419
Dette à long terme (Note 7)	327 942	411 135
Avantages sociaux futurs (Note 14)	13 941	13 937
Impôts futurs	114 429	110 691
	912 719	954 182
CAPITAUX PROPRES		
Capital-actions (Note 8)	469 262	464 331
Surplus d'apport (Note 9)	4 411	1 475
Bénéfices non répartis	711 371	546 667
Écart de conversion de devises étrangères	(28 215)	4 031
	1 156 829	1 016 504
	2 069 548 \$	1 970 686 \$

Au nom du conseil

(signé)
Lino Saputo, administrateur

(signé)
Louis A. Tanguay, administrateur

États consolidés des flux de trésorerie

Exercices terminés les 31 mars
(en milliers de dollars)

	2004	2003
Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :		
Exploitation		
Bénéfice net	212 365 \$	173 728 \$
Éléments sans incidence sur la trésorerie		
Rémunération à base d'actions	2 936	1 475
Amortissement des immobilisations	66 038	70 889
Gain sur disposition d'immobilisations	(680)	(404)
Impôts futurs	20 630	4 435
	301 289	250 123
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement d'exploitation	(13 717)	(26 591)
	287 572	223 532
Investissement		
Acquisition d'entreprises (Note 13)	(99 994)	-
Placement de portefeuille	2 000	-
Ajouts aux immobilisations	(90 446)	(70 591)
Produits de disposition d'immobilisations	5 926	4 060
Autres éléments d'actif	(4 677)	3 614
	(187 191)	(62 917)
Financement		
Emprunts bancaires	63 945	(11 315)
Remboursement de la dette à long terme	(110 099)	(122 565)
Émission de capital-actions pour une contrepartie en espèces	4 931	4 509
Avantages sociaux futurs	4	990
Dividendes	(47 661)	(36 709)
	(88 880)	(165 090)
Augmentation (diminution) de la trésorerie	11 501	(4 475)
Incidences des écarts de taux de change sur la trésorerie	(2 391)	(1 613)
(Découvert bancaire) encaisse au début de l'exercice	(1 236)	4 852
Encaisse (découvert bancaire) à la fin de l'exercice	7 874 \$	(1 236) \$
Information complémentaire		
Intérêts payés	33 889 \$	38 805 \$
Impôts sur les bénéfices payés	70 095 \$	43 079 \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Exercices terminés les 31 mars

(les montants présentés sous forme de tableaux sont en milliers de dollars, sauf pour les données sur les options)

1. Principales conventions comptables

Les états financiers ont été dressés selon les principes comptables généralement reconnus utilisés au Canada et comprennent les principales conventions comptables suivantes :

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 telles que l'évaluation des écarts d'acquisition, des impôts futurs ainsi que certaines hypothèses actuarielles et économiques utilisées afin de déterminer le coût des régimes de retraite à prestations déterminées, les obligations au titre des prestations de retraite constituées et l'actif des régimes de retraite et 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 de l'exercice. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations.

États financiers consolidés

Les entités sur lesquelles la Société exerce un contrôle effectif sont consolidées. La participation dans la coentreprise qui est sous contrôle conjoint est comptabilisée selon la méthode de la consolidation proportionnelle. Les résultats d'exploitation des entreprises acquises sont inclus aux états consolidés des résultats depuis leurs dates respectives d'acquisition.

Stocks

Les stocks de produits finis et de produits en cours sont évalués au moindre du coût moyen et de la valeur de réalisation nette. Les stocks de matières premières sont évalués au moindre du coût et de la valeur de remplacement. Le coût est déterminé selon la méthode de l'épuisement successif.

Impôts sur les bénéfiques

La Société suit la méthode du passif fiscal. Selon cette méthode, les actifs et les passifs d'impôts futurs sont établis en fonction des écarts entre la valeur comptable et la valeur fiscale de l'actif et du passif et sont mesurés par application des taux d'imposition en vigueur au moment où ces écarts se résorberont.

Immobilisations

Les immobilisations sont comptabilisées au coût et sont amorties de façon linéaire sur les durées suivantes ou en utilisant les méthodes suivantes :

Bâtisses	15 ans à 40 ans
Mobilier, machinerie et équipement	3 ans à 15 ans
Matériel roulant	5 ans à 10 ans ou en fonction du kilométrage parcouru

Écarts d'acquisition et marques de commerce

Les écarts d'acquisition et marques de commerce ne sont pas amortis mais sont plutôt soumis à un test de dépréciation annuellement, ou plus fréquemment si des événements ou des changements de situation indiquaient que les actifs pourraient avoir subi une baisse de valeur. La valeur comptable des écarts d'acquisition et marques de commerce est comparée à leur juste valeur et toute baisse de valeur, s'il en existe, est imputée aux résultats.

Nouvelle convention comptable

La Société a appliqué à compter du 1^{er} mai 2003 les nouvelles recommandations de l'Institut Canadien des Comptables Agréés ayant trait à la « sortie d'actifs à long terme et l'abandon d'activités » qui définissent des normes de constatation, de mesure, de présentation et d'information applicables à la sortie d'actifs à long terme et l'abandon d'activités. Cette nouvelle norme a été appliquée de façon prospective. (Voir la Note 3 pour la présentation requise.)

1. Principales conventions comptables (suite)

Avantages sociaux futurs

Le coût des prestations de retraite et des avantages postérieurs à l'emploi est établi d'après des calculs actuariels qui font appel à la méthode de répartition des prestations au prorata des services et à des hypothèses à l'égard du rendement prévu des actifs des régimes, de l'augmentation de la rémunération, de l'âge de la retraite et des coûts prévus des soins de santé et autres avantages postérieurs à l'emploi. Le coût des services rendus au cours de l'exercice est comptabilisé aux résultats dans l'exercice courant. Conformément aux principes comptables généralement reconnus, le coût des services passés ainsi que l'excédent des gains ou pertes actuariels nets des régimes à prestations déterminées sur 10 % du plus élevé des obligations au titre des prestations constituées ou de la juste valeur de l'actif des régimes sont amortis sur la durée résiduelle moyenne de service des employés actifs admissibles aux prestations en vertu des régimes. La Société utilise la juste valeur marchande pour l'évaluation de l'actif des régimes.

Constatation des revenus

La Société constate ses revenus, net des incitatifs à la vente, au moment de la livraison lorsque la propriété et les risques de perte sont transférés aux clients.

Conversion de devises étrangères

Les postes de bilan des établissements autonomes situés aux États-Unis et en Argentine ont été convertis en dollars canadiens en utilisant les taux de change en date des bilans, alors que les postes des états des résultats ont été convertis en utilisant les taux de change moyens mensuels au cours des exercices. L'écart de conversion de devises étrangères, présenté dans les capitaux propres, représente le cumul des gains ou pertes de change résultant des investissements nets de la Société dans des établissements autonomes situés aux États-Unis et en Argentine. La variation de l'écart de conversion de devises étrangères au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2004 résulte principalement de l'augmentation de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain.

Les postes des états financiers des établissements canadiens libellés en devises étrangères ont été convertis en dollars canadiens en utilisant les taux de change en date des transactions pour les éléments de revenus et dépenses, et le taux de change en date des bilans pour les éléments d'actif et de passif monétaires. Le gain ou la perte sur change résultant de ces conversions est inclus à l'état des résultats.

	2004	2003
Gain de change	315 \$	383 \$

Rémunération à base d'actions

La Société a appliqué de façon prospective les recommandations de l'Institut Canadien des Comptables Agréés relatives à la rémunération et autres paiements à base d'actions et ce, à compter du 1^{er} avril 2002. La méthode de la juste valeur est utilisée pour comptabiliser aux résultats la rémunération à base d'actions. Cette méthode consiste à enregistrer aux résultats une charge répartie sur la durée de levée des options octroyées. Lorsque les options sont levées, toute contrepartie payée par les employés ainsi que la rémunération correspondante enregistrée comme surplus d'apport sont créditées au capital-actions.

2. Placement de portefeuille

	2004	2003
Participation en actions de 21 % dans Dare Holdings Ltd.	53 991 \$	55 991 \$

Le placement de portefeuille est comptabilisé au coût et est réduit de l'excédent des dividendes reçus par rapport à la quote-part de la Société dans les résultats cumulés.

Les dividendes de 2 000 000 \$ reçus au cours de l'exercice ont été comptabilisés en diminution du coût du placement alors que les dividendes de 2 000 000 \$ reçus en 2003 sont compris dans les revenus.

3. Immobilisations

	2004			2003		
	Amortissement		Valeur nette	Amortissement		Valeur nette
	Coût	cumulé		Coût	cumulé	
Terrains	33 932 \$	- \$	33 932 \$	33 050 \$	- \$	33 050 \$
Bâtisses	253 394	56 013	197 381	237 627	48 158	189 469
Mobilier, machinerie et équipement	677 945	258 036	419 909	634 027	233 923	400 104
Matériel roulant	10 714	4 375	6 339	8 785	3 567	5 218
Destinées à la vente	3 622	-	3 622	-	-	-
	979 607 \$	318 424 \$	661 183 \$	913 489 \$	285 648 \$	627 841 \$

Les immobilisations destinées à la vente sont principalement constituées de machinerie et équipement et de bâtisses du secteur canadien des produits laitiers qui seront vendus en raison de la fermeture de certaines usines. Une provision de 1 000 000 \$ pour dévaluation à la juste valeur de ces immobilisations a été comptabilisée en cours de l'exercice. Cette charge est comprise dans l'amortissement des immobilisations.

4. Écarts d'acquisition et marques de commerce

	2004			2003		
	Secteur des produits laitiers	Secteur des produits d'épicerie	Total	Secteur des produits laitiers	Secteur des produits d'épicerie	Total
Écarts d'acquisition						
Solde au début de l'exercice	386 117 \$	164 513 \$	550 630 \$	407 862 \$	164 513 \$	572 375 \$
Écart de conversion de devises étrangères	(27 123)	-	(27 123)	(21 745)	-	(21 745)
Acquisition d'entreprises (Note 13)	1 349	-	1 349	-	-	-
Solde à la fin de l'exercice	360 343 \$	164 513 \$	524 856 \$	386 117 \$	164 513 \$	550 630 \$
Marques de commerce (Note 13)						
Acquisition d'entreprises	27 330 \$	- \$	27 330 \$	- \$	- \$	- \$
Écart de conversion de devises étrangères	(1 254)	-	(1 254)	-	-	-
	26 076 \$	- \$	26 076 \$	- \$	- \$	- \$

5. Autres éléments d'actif

	2004	2003
Actif net au titre de prestations des régimes de retraite	37 517 \$	29 553 \$
Autres	8 905	10 065
	46 422 \$	39 618 \$

6. Emprunts bancaires

La Société dispose de facilités de crédit bancaire à court terme lui permettant d'obtenir des emprunts de banque d'un montant maximum d'environ 241 000 000 \$. Ces emprunts de banque sont disponibles en dollars canadiens ou l'équivalent en d'autres devises et portent intérêts à des taux fluctuant en fonction du taux préférentiel des prêteurs majoré jusqu'à un maximum de 0,6 %, ou du taux LIBOR ou du taux des acceptations bancaires majoré de 0,55 % jusqu'à un maximum de 1,6 %, en fonction du ratio de dette portant intérêts par rapport au bénéfice avant intérêts, amortissement et impôts de la Société.

7. Dette à long terme

	2004	2003
Emprunt à terme bancaire, sous forme d'avances bancaires ou d'acceptations bancaires, remboursable par versements trimestriels variables jusqu'en décembre 2004, portant intérêts à des taux fluctuant en fonction du taux préférentiel majoré jusqu'à un maximum de 0,6 % et du taux des acceptations bancaires majoré de 0,55 % jusqu'à un maximum de 1,6 %, en fonction du ratio de dette portant intérêts par rapport au bénéfice avant intérêts, amortissement et impôts de la Société. Au 31 mars 2004, l'emprunt à terme bancaire est constitué d'avances bancaires de 1 170 000 \$ (770 000 \$ en 2003) et d'acceptations bancaires de 42 700 000 \$ (153 100 000 \$ en 2003)	43 870 \$	153 870 \$
Effets de premier rang		
7,97 %, échéant en novembre 2006 (30 000 000 \$ US)	39 339	44 034
8,12 %, échéant en novembre 2009 (170 000 000 \$ US)	222 921	249 526
8,41 %, échéant en novembre 2014 (50 000 000 \$ US)	65 565	73 390
Autres emprunts, remboursables jusqu'en 2008 par versements annuels variables	216	315
	371 911	521 135
Tranche échéant à moins d'un an	43 969	110 000
	327 942 \$	411 135 \$

Les versements estimatifs de capital à effectuer au cours des prochains exercices sont les suivants :

2005	43 969 \$
2006	50
2007	39 389
2008	17
2009	-
2010 et exercices subséquents	288 486
	371 911 \$

8. Capital-actions

Autorisé

Le capital-actions autorisé de la Société est constitué d'un nombre illimité d'actions ordinaires et privilégiées. Les actions ordinaires sont votantes et participantes. Les actions privilégiées peuvent être émises en une ou plusieurs séries, les modalités et privilèges de chaque série devant être établis au moment de leur création.

	2004	2003
Émis		
103 777 730 actions ordinaires (103 460 005 en 2003)	469 262 \$	464 331 \$

Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2004, 317 725 actions ordinaires ont été émises pour un montant de 4 931 000 \$ en vertu du régime d'options d'achat d'actions.

Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2003, 275 558 actions ordinaires ont été émises pour un montant de 4 509 000 \$ en vertu du régime d'options d'achat d'actions.

Régime d'options d'achat d'actions

La Société a instauré un régime d'options d'achat d'actions visant l'achat d'actions ordinaires par des employés clés, des dirigeants et des administrateurs de la Société. Le nombre total d'actions ordinaires pouvant être émises en vertu du régime ne peut dépasser 14 000 000 d'actions. Le prix d'exercice de chaque option correspond au cours de clôture des actions de la Société la journée précédant la date d'octroi. Ces options sont acquises à raison de 20 % par année et expirent dix ans après la date de leur octroi.

8. Capital-actions (suite)

Les options émises et en circulation en fin d'exercice sont les suivantes :

Périodes d'octroi	Prix d'exercice	2004		2003	
		Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré
1998	8,50 \$	125 249	8,50 \$	185 649	8,50 \$
1999	de 16,13 à 18,75 \$	226 180	18,28 \$	298 347	18,29 \$
2000	19,70 \$	400 164	19,70 \$	445 299	19,70 \$
2001	13,50 \$	793 069	13,50 \$	884 116	13,50 \$
2002	de 19,00 à 23,00 \$	994 783	19,13 \$	1 060 640	19,12 \$
2003	30,35 \$	891 072	30,35 \$	910 893	30,35 \$
2004	22,50 \$	1 315 063	22,50 \$	-	- \$
		<u>4 745 580</u>	<u>20,96 \$</u>	<u>3 784 944</u>	<u>19,99 \$</u>
Options pouvant être exercées en fin d'exercice		1 566 785	18,12 \$	1 188 048	13,44 \$

Le nombre d'options a varié de la façon suivante :

	2004		2003	
	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré
Solde au début de l'exercice	3 784 944	19,99 \$	3 258 967	16,69 \$
Options octroyées	1 338 396	22,50 \$	934 965	30,35 \$
Options levées	(317 725)	15,52 \$	(275 558)	16,36 \$
Options annulées	(60 035)	23,31 \$	(133 430)	19,40 \$
Solde à la fin de l'exercice	<u>4 745 580</u>	<u>20,96 \$</u>	<u>3 784 944</u>	<u>19,99 \$</u>

Tel qu'il est mentionné à la Note 1, la Société comptabilise aux résultats la juste valeur de la charge relative à la rémunération à base d'actions depuis le 1^{er} avril 2002.

La juste valeur des options d'achat d'actions a été estimée à 6,31 \$ par option (8,98 \$ en 2003) en utilisant le modèle Black-Scholes en fonction des hypothèses suivantes :

	2004	2003
Taux d'intérêt sans risque :	4,9 %	5,0 %
Durée prévue des options :	7½ ans	7½ ans
Volatilité :	27 %	20 %
Taux de dividendes :	1,7 %	1,4 %

Le prix d'exercice de ces options est de 22,50 \$ (30,35 \$ en 2003), ce qui correspond au cours de clôture des actions le jour précédant la date d'octroi. Une charge de rémunération au montant de 2 936 000 \$ (2 571 000 \$ après impôts sur les bénéfices) relative aux options d'achat d'actions octroyées au cours de l'exercice a été comptabilisée à l'état des résultats pour l'exercice terminé le 31 mars 2004 et 1 475 000 \$ (1 310 000 \$ après impôts sur les bénéfices) pour l'exercice terminé le 31 mars 2003.

L'effet de cette charge sur le bénéfice par action et le bénéfice dilué par action est de 0,025 \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2004 et de 0,013 \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2003.

Des options visant l'acquisition de 984 055 actions ordinaires à un prix de 33,05 \$ ont également été octroyées le 1^{er} avril 2004.

9. Surplus d'apport

	2004	2003
Surplus d'apport au début de l'exercice	1 475 \$	- \$
Rémunération à base d'actions	2 936	1 475
Surplus d'apport à la fin de l'exercice	<u>4 411 \$</u>	<u>1 475 \$</u>

10. Autres intérêts

	2004	2003
Frais	1 586 \$	726 \$
Revenus	(368)	(2 077)
	1 218 \$	(1 351) \$

11. Impôts sur les bénéfices

La charge d'impôts sur les bénéfices se détaille comme suit :

	2004	2003
Impôts exigibles	68 214 \$	61 422 \$
Impôts futurs	20 630	4 435
	88 844 \$	65 857 \$

Rapprochement des impôts sur les bénéfices, calculés aux taux canadiens prévus par la loi, à la charge d'impôts sur les bénéfices présentée à l'état des résultats :

	2004	2003
Impôts sur les bénéfices, calculés aux taux canadiens prévus par la loi	101 454 \$	83 200 \$
Écarts attribuables aux éléments suivants :		
Crédit d'impôt pour bénéfices de fabrication et transformation	(4 483)	(7 246)
Dividendes non imposables du placement de portefeuille	-	(791)
Incidence du taux d'imposition de filiales américaines	4 442	612
Modification des lois fiscales et des taux d'imposition	(1)	(2 728)
Utilisation d'un avantage fiscal non comptabilisé dans le passé	(3 501)	-
Autres éléments	(9 067)	(7 190)
Charge d'impôts sur les bénéfices	88 844 \$	65 857 \$

L'incidence fiscale d'écarts temporaires qui donnent lieu à une partie importante de l'actif et du passif d'impôts futurs se présente comme suit :

	2004	2003
Actif d'impôts futurs		
Créditeurs et charges à payer	5 773 \$	5 496 \$
Pertes fiscales	2 915	4 570
Autres	2 306	4 879
	10 994 \$	14 945 \$
Passif d'impôts futurs		
Stocks	6 680 \$	- \$
Immobilisations	94 624	92 064
Actif net des régimes de retraite	7 259	4 999
Autres éléments d'actif	993	557
Placement de portefeuille	6 506	6 301
	116 062 \$	103 921 \$
Présentés dans les états financiers à titre de :		
Actif d'impôts futurs à court terme	14 877 \$	12 854 \$
Actif d'impôts futurs à long terme	3 411	8 861
Passif d'impôts futurs à court terme	(8 927)	-
Passif d'impôts futurs à long terme	(114 429)	(110 691)
Passif d'impôts futurs - net	(105 068) \$	(88 976) \$

11. Impôts sur les bénéfices (suite)

Avantages fiscaux latents

Au 31 mars 2004, la Société a des pertes fiscales d'un montant d'environ 58 511 000 \$ qui peuvent être utilisées afin de réduire les revenus imposables futurs de ses filiales en Argentine. Les économies d'impôts découlant de ces pertes n'ont pas été comptabilisées. Ces pertes viennent à échéance comme suit :

2005	10 584 000 \$
2006	9 281 000 \$
2007	12 568 000 \$
2008	26 078 000 \$

12. Résultats par action

Le bénéfice de base par action a été calculé en utilisant la moyenne pondérée des actions ordinaires en circulation au cours de chacun des exercices, soit 103 589 621 actions en 2004 et 103 380 203 en 2003.

Le bénéfice dilué par action pour l'exercice terminé le 31 mars 2004 a été calculé en utilisant 104 817 272 actions ordinaires, représentant la somme de la moyenne pondérée d'actions en circulation au 31 mars 2004 (103 589 621 actions) et des actions à effet dilutif pouvant être émises à la suite de la levée d'options octroyées en vertu du régime d'options d'achat d'actions de la Société (1 227 651 actions).

Le bénéfice dilué par action pour l'exercice terminé le 31 mars 2003 a été calculé en utilisant 104 454 043 actions ordinaires, représentant la somme de la moyenne pondérée d'actions en circulation au 31 mars 2003 (103 380 203 actions) et des actions à effet dilutif pouvant être émises à la suite de la levée d'options octroyées en vertu du régime d'options d'achat d'actions de la Société (1 073 840 actions).

13. Acquisition d'entreprises

La Société a acquis le 1^{er} mai 2003 une participation en actions votantes de 51 % dans Gallo Protein 2003, LLC (une coentreprise) pour une contrepartie en espèces de 3 546 000 \$ et a également acquis le 23 mai 2003 les activités commerciales relatives aux marques de commerce *Treasure Cave* et *Nauvoo* pour une contrepartie en espèces de 36 510 000 \$. La juste valeur attribuée aux éléments d'actif net acquis de Gallo Protein est de 812 000 \$ pour le fonds de roulement, 1 385 000 \$ pour les immobilisations et 1 349 000 \$ pour les écarts d'acquisition. La juste valeur attribuée à l'actif net acquis relative aux activités commerciales des marques de commerce *Treasure Cave* et *Nauvoo* est de 5 361 000 \$ pour le fonds de roulement, 3 819 000 \$ pour les immobilisations et 27 330 000 \$ pour les marques de commerce. Gallo Protein 2003, LLC exploite aux États-Unis et fabrique et distribue de l'isolat de protéines de lactosérum et des produits provenant du concentré de protéines de lactosérum. Les activités commerciales relatives aux marques de commerce *Treasure Cave* et *Nauvoo* se rapportent à la fabrication et la commercialisation de fromages bleus aux États-Unis.

Le 28 novembre 2003, la Société a complété l'acquisition de 100 % des actions votantes de Molfino Hermanos S.A. (Molfino). Molfino est un fabricant de fromages et de produits laitiers œuvrant en Argentine. Le coût d'acquisition total de Molfino a été de 66 162 000 \$ comprenant de l'encaisse de 4 395 000 \$ et des coûts d'acquisition à payer de 1 829 000 \$ pour une contrepartie nette en espèces payée de 59 938 000 \$. La juste valeur attribuée aux éléments d'actif net acquis est de 40 092 000 \$ pour les immobilisations, 2 166 000 \$ pour d'autres éléments d'actif et le solde de 19 509 000 \$ pour le fonds de roulement. Les résultats d'exploitation de Molfino sont compris dans les résultats du secteur des produits laitiers Canada et autres. La répartition du prix d'acquisition n'est pas encore terminée parce que la Société est à finaliser le plan d'intégration de cette entreprise. La répartition finale sera terminée au cours du prochain exercice.

14. Régimes de retraite et autres régimes d'avantages sociaux

La Société offre des régimes de retraite à prestations déterminées et à cotisations déterminées ainsi que certains avantages (autres régimes) comme l'assurance-maladie, l'assurance-vie et les soins dentaires à ses employés et retraités admissibles.

Les dispositions des régimes à prestations déterminées sont fondées sur le nombre d'années de service et soit sur le salaire moyen des dernières années de service ou sur le salaire carrière. Une partie des cotisations est assurée par les employés et l'autre par des cotisations de la Société, établie suivant les conseils d'actuaire indépendants.

Les régimes à cotisations déterminées prévoient le versement d'une cotisation annuelle ouvrant droit à une pension pour chaque employé participant. L'actif des régimes se compose principalement d'actions canadiennes et étrangères, de fonds communs ainsi que de titres à revenus fixes.

Situation financière des régimes

	2004		2003	
	Régimes de retraite à prestations déterminées	Autres régimes	Régimes de retraite à prestations déterminées	Autres régimes
Évolution de la juste valeur de l'actif des régimes				
Juste valeur de l'actif des régimes au début de l'exercice	142 145 \$	- \$	163 003 \$	- \$
Acquisitions au cours de l'exercice	-	-	893	-
Rendement de l'actif des régimes	15 914	-	(9 709)	-
Cotisations de l'employeur	5 548	1 061	698	777
Cotisations des employés	1 129	111	1 129	71
Prestations versées	(11 767)	(1 172)	(13 684)	(848)
Perte à la conversion de devises	(239)	-	(185)	-
Juste valeur de l'actif des régimes à la fin de l'exercice	152 730	-	142 145	-
Évolution des obligations découlant des régimes				
Obligations découlant des régimes au début de l'exercice	154 890	20 683	154 735	19 175
Acquisitions au cours de l'exercice	-	-	893	-
Coût des services rendus au cours de l'exercice	4 188	914	4 125	799
Frais d'intérêts	10 187	64	10 008	276
Prestations versées	(11 767)	(1 172)	(13 684)	(848)
(Gains actuariels) pertes actuarielles	8 295	(3 213)	(940)	1 281
Modifications des régimes et scission	-	338	-	-
Gain à la conversion de devises	(333)	-	(247)	-
Obligations découlant des régimes à la fin de l'exercice	165 460	17 614	154 890	20 683
Déficit	(12 730)	(17 614)	(12 745)	(20 683)
Pertes actuarielles non amorties	60 797	2 260	55 715	2 610
Coût non amorti des services passés	761	(344)	802	(456)
Perte à la conversion de devises	-	-	(1 146)	-
Obligation transitoire non amortie	(12 215)	1 757	(13 370)	4 592
Actif (passif) à la date de mesure	36 613	(13 941)	29 256	(13 937)
Cotisations de l'employeur entre la date de mesure et la fin de l'exercice	904	-	297	-
Actif (passif) net comptabilisé au bilan	37 517 \$	(13 941) \$	29 553 \$	(13 937) \$

L'actif net est regroupé avec les autres éléments d'actif au bilan (Note 5).

14. Régimes de retraite et autres régimes d'avantages sociaux (suite)

	2004		2003	
	Régimes de retraite	Autres régimes	Régimes de retraite	Autres régimes
Charge au titre des régimes d'avantages sociaux				
Régimes à prestations déterminées				
Coût des services rendus au cours de l'exercice	3 058 \$	584 \$	3 025 \$	694 \$
Intérêts débiteurs	10 187	1 216	10 058	1 341
Rendement prévu des actifs	(13 522)	-	(14 010)	-
Amortissement de l'obligation transitoire	(1 156)	377	(1 155)	460
Amortissement du coût des services passés	91	(50)	89	37
Compression de régimes	(1 146)	-	-	-
Amortissement du gain actuariel	681	(305)	70	(13)
Provision pour moins-value	-	-	67	-
	(1 807)	1 822	(1 856)	2 519
Régimes à cotisations déterminées	8 712	-	8 531	-
	6 905 \$	1 822 \$	6 675 \$	2 519 \$
Moyenne pondérée des hypothèses				
Taux d'actualisation des obligations	6,25 %	6,25 %	6,75 %	6,75 %
Taux de rendement prévu à long terme de l'actif des régimes	7,90 %	s.o.	7,90 %	s.o.
Taux d'augmentation de la rémunération	3,50 %	3,50 %	3,50 %	3,50 %

Aux fins de l'évaluation, le taux de croissance annuel hypothétique des coûts reliés à l'assurance-maladie, l'assurance-vie et les soins dentaires a été fixé entre 5,5 % et 7 % pour l'exercice 2005 et selon les hypothèses retenues, ces taux devraient diminuer graduellement pour atteindre 5,3 % en 2007 et demeurer à ce niveau par la suite.

15. Engagements et éventualités

La Société exerce certaines de ses activités dans des locaux loués et est également liée en vertu de contrats de location pour de l'équipement et des véhicules. Les loyers minimums exigibles pour les prochains exercices s'établissent comme suit :

2005	16 585 \$
2006	8 941
2007	7 471
2008	5 093
2009	4 392
Exercices subséquents	3 600
	46 082 \$

La Société est défenderesse à certaines réclamations dans le cours normal de l'exercice de ses activités. La Société est d'avis que le règlement final de ces réclamations n'aura aucune incidence significative sur ses résultats ou sa situation financière.

De temps à autre, la Société conclut des ententes dans le cours normal de ses activités, notamment des ententes de service et des contrats de location et dans le cadre d'acquisitions ou de cessions d'entreprises ou d'actifs, lesquelles ententes, de par leur nature, peuvent fournir des indemnités à des contreparties. Ces dispositions d'indemnisation peuvent toucher des ruptures de représentation et des garanties de même que des réclamations futures à l'égard de certains éléments de passif, notamment en ce qui a trait à des questions fiscales ou environnementales. Les modalités de ces indemnités sont de durées variées. Étant donné la nature de ces indemnités, la Société n'est pas en mesure d'évaluer de manière raisonnable le paiement éventuel maximal qu'elle peut être tenue de verser conformément à ces ententes.

16. Instruments financiers et gestion de risques

a) Juste valeur des instruments financiers

Les justes valeurs de l'encaisse, des débiteurs, du découvert bancaire, des emprunts bancaires et des créditeurs et charges à payer correspondent à leur valeur comptable en raison de leurs dates d'échéance à court terme.

La juste valeur de la dette à long terme, estimée en actualisant les flux de trésorerie prévus en utilisant des taux dont la Société pourrait se prévaloir pour des emprunts comportant des conditions et des échéances similaires, totalise 445 133 000 \$ (604 385 000 \$ en 2003).

b) Risque de crédit

La Société consent du crédit à ses clients dans le cours normal de ses activités. Des évaluations de crédit sont effectuées de façon continue et les états financiers tiennent compte des provisions pour pertes. La Société n'a pas de concentration de crédit.

c) Risque lié aux taux d'intérêt

Les facilités de crédit à court terme ainsi que les emprunts bancaires à long terme de la Société portent intérêts à des taux variables.

Pour se protéger contre les augmentations de taux d'intérêt, la Société conclut à l'occasion des contrats de swap de taux d'intérêt. Au 31 mars 2004, la Société s'était engagée en vertu d'un contrat de swap de taux d'intérêt à un taux de 5,08 % couvrant 34 700 000 \$ de dettes à long terme, échéant en décembre 2004. En date du 31 mars 2004, un paiement de 556 000 \$ serait nécessaire pour régler ce contrat.

d) Risque de change

Dans le cadre de ses opérations canadiennes, la Société effectue certaines transactions en devises étrangères. La Société gère le risque lié aux fluctuations de taux de change et conclut à l'occasion certains contrats de change. Les engagements de la Société en vertu des contrats de change en cours en date du bilan visaient l'achat de 500 000 euros.

La Société réalise approximativement 35 % de son chiffre d'affaires aux États-Unis et est donc exposée à la fluctuation de devises.

Les flux de trésorerie liés aux activités américaines constituent une protection naturelle contre le risque de change lié aux dettes exprimées en dollars américains.

e) Risque de prix de marchandises

La Société conclut à l'occasion certains contrats à terme pour se protéger des fluctuations de prix de certaines marchandises. Les contrats en vigueur en date du bilan avaient une juste valeur de 2 600 000 \$.

17. Information sectorielle

Le secteur des produits laitiers comprend principalement la fabrication et la distribution de fromages et de lait nature. Les activités de ce secteur sont exercées au Canada, en Argentine et aux États-Unis.

Le secteur des produits d'épicerie représente les activités de fabrication et de commercialisation de petits gâteaux. L'actif total du secteur des produits d'épicerie comprend le placement de portefeuille.

Ces secteurs sont administrés distinctement puisque chaque secteur d'activité représente un secteur stratégique qui offre différents produits et qui dessert différents marchés. La Société évalue la performance en fonction du bénéfice d'exploitation géographique et du bénéfice d'exploitation des secteurs d'activité pris isolément.

Les conventions comptables des secteurs sont les mêmes que celles décrites à la Note 1 portant sur les principales conventions comptables. La Société n'effectue pas de ventes intersectorielles.

17. Information sectorielle (suite)

Information par secteur d'activité

	2004			2003		
	Canada et autres	États-Unis	Total	Canada et autres	États-Unis	Total
Revenus						
Produits laitiers	2 161 852 \$	1 240 954 \$	3 402 806 \$	2 017 383 \$	1 212 810 \$	3 230 193 \$
Produits d'épicerie	167 384	-	167 384	167 919	-	167 919
	2 329 236 \$	1 240 954 \$	3 570 190 \$	2 185 302 \$	1 212 810 \$	3 398 112 \$
Bénéfice avant intérêts, amortissement et impôts sur les bénéfices						
Produits laitiers	209 855 \$	160 887 \$	370 742 \$	199 561 \$	120 069 \$	319 630 \$
Produits d'épicerie	32 515	-	32 515	33 165	-	33 165
	242 370 \$	160 887 \$	403 257 \$	232 726 \$	120 069 \$	352 795 \$
Amortissement des immobilisations						
Produits laitiers	29 854 \$	31 550 \$	61 404 \$	29 697 \$	35 704 \$	65 401 \$
Produits d'épicerie	4 634	-	4 634	5 488	-	5 488
	34 488 \$	31 550 \$	66 038 \$	35 185 \$	35 704 \$	70 889 \$
Bénéfice d'exploitation						
Produits laitiers	180 001 \$	129 337 \$	309 338 \$	169 864 \$	84 365 \$	254 229 \$
Produits d'épicerie	27 881	-	27 881	27 677	-	27 677
	207 882 \$	129 337 \$	337 219	197 541 \$	84 365 \$	281 906
Intérêts			36 010			42 321
Bénéfice compte non tenu des impôts sur les bénéfices			301 209			239 585
Impôts sur les bénéfices			88 844			65 857
Bénéfice net			212 365 \$			173 728 \$

Information géographique

	2004				2003		
	Canada	Argentine	États-Unis	Total	Canada	États-Unis	Total
Revenus							
Produits laitiers	2 117 390 \$	44 462 \$	1 240 954 \$	3 402 806 \$	2 017 383 \$	1 212 810 \$	3 230 193 \$
Produits d'épicerie	167 384	-	-	167 384	167 919	-	167 919
	2 284 774 \$	44 462 \$	1 240 954 \$	3 570 190 \$	2 185 302 \$	1 212 810 \$	3 398 112 \$
Éléments d'actif							
Produits laitiers	932 552 \$	89 138 \$	756 236 \$	1 777 926 \$	861 176 \$	824 759 \$	1 685 935 \$
Produits d'épicerie	291 622	-	-	291 622	284 751	-	284 751
	1 224 174 \$	89 138 \$	756 236 \$	2 069 548 \$	1 145 927 \$	824 759 \$	1 970 686 \$
Immobilisations à la valeur nette							
Produits laitiers	305 134 \$	41 805 \$	274 368 \$	621 307 \$	276 036 \$	312 164 \$	588 200 \$
Produits d'épicerie	39 876	-	-	39 876	39 641	-	39 641
	345 010 \$	41 805 \$	274 368 \$	661 183 \$	315 677 \$	312 164 \$	627 841 \$
Ajouts aux immobilisations							
Produits laitiers	63 713 \$	315 \$	21 295 \$	85 323 \$	42 694 \$	22 080 \$	64 774 \$
Produits d'épicerie	5 123	-	-	5 123	5 817	-	5 817
	68 836 \$	315 \$	21 295 \$	90 446 \$	48 511 \$	22 080 \$	70 591 \$
Écarts d'acquisition							
Produits laitiers	132 698 \$	- \$	227 645 \$	360 343 \$	132 698 \$	253 419 \$	386 117 \$
Produits d'épicerie	164 513	-	-	164 513	164 513	-	164 513
	297 211 \$	- \$	227 645 \$	524 856 \$	297 211 \$	253 419 \$	550 630 \$