

Saputo



EXERCICE 2025

TROISIÈME TRIMESTRE

Rapport de gestion
États financiers consolidés

RAPPORT DE GESTION

Sauf indication contraire, tous les montants en dollars sont exprimés en millions de dollars canadiens.

Le présent rapport de gestion a pour objectif d'analyser les résultats et la situation financière de Saputo inc. (« nous », « Saputo » ou « la Société ») pour les périodes de trois mois et de neuf mois closes le 31 décembre 2024. Il doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés intermédiaires résumés de la Société et les notes annexes pour les périodes de trois mois et de neuf mois closes les 31 décembre 2024 et 2023, qui sont établis conformément à l'IAS 34, *Information financière intermédiaire*, telle qu'elle est publiée par l'International Accounting Standards Board et aux principes comptables généralement reconnus (les « PCGR ») du Canada figurant dans la Partie I du *Manuel de CPA Canada – Comptabilité*, lesquels comprennent les normes IFRS de comptabilité (les « IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board. L'information contenue dans le présent rapport est présentée en date du 31 décembre 2024, sauf indication contraire. Dans la préparation du présent rapport, nous avons pris en compte les éléments importants survenus entre le 31 décembre 2024 et le 6 février 2025, date à laquelle il a été approuvé par le conseil d'administration de la Société. De l'information additionnelle relativement à la Société, y compris son rapport annuel et sa notice annuelle pour l'exercice clos le 31 mars 2024, peut également être obtenue sur SEDAR+ à l'adresse www.sedarplus.ca.

MESURES NON CONFORMES AUX PCGR

Nous présentons nos résultats financiers conformément aux PCGR et nous évaluons généralement notre performance financière à l'aide de mesures financières qui sont établies selon les PCGR. Cependant, le présent rapport de gestion renvoie à certaines mesures non conformes aux PCGR et autres mesures financières qui n'ont pas de signification normalisée en vertu des PCGR, dont les suivantes : BAIIA ajusté¹, bénéfice net ajusté¹, marge du BAIIA ajusté¹, marge de bénéfice net ajusté¹, BPA ajusté de base¹, BPA ajusté dilué¹, et ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté¹. Ces mesures financières non conformes aux PCGR n'ont aucune signification normalisée en vertu des PCGR et il est improbable qu'elles soient comparables à des mesures similaires présentées par d'autres émetteurs. Se reporter à la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR » du présent rapport de gestion pour plus d'information, y compris la définition et la composition de la mesure ou du ratio, ainsi qu'un rapprochement avec la mesure la plus comparable dans les états financiers de base, selon le cas.

Nous utilisons des mesures et des ratios non conformes aux PCGR pour fournir aux investisseurs des mesures supplémentaires leur permettant d'apprécier et d'évaluer notre rendement opérationnel et notre situation financière d'une période à l'autre. Ces mesures sont présentées à titre complémentaire pour permettre une meilleure compréhension des résultats d'exploitation, mais elles ne remplacent pas les résultats conformes aux PCGR. De plus, ces mesures ne doivent pas être considérées en remplacement de l'information financière connexe préparée selon les PCGR.

¹ Total des mesures sectorielles, mesure financière non conforme aux PCGR ou ratio non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR » du présent rapport de gestion pour plus d'information, y compris la définition et la composition de la mesure ou du ratio, ainsi qu'un rapprochement avec la mesure la plus comparable dans les états financiers de base, selon le cas.

MISE EN GARDE CONCERNANT LES ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Le présent rapport contient des énoncés qui constituent des énoncés prospectifs au sens de la législation en valeurs mobilières applicable. Ces énoncés prospectifs portent notamment sur nos objectifs, nos perspectives, nos projets commerciaux, nos stratégies, nos convictions, nos attentes, nos cibles, nos engagements, nos buts, nos ambitions et nos plans stratégiques, y compris notre capacité à atteindre ces cibles, engagements et buts et à réaliser ces ambitions et plans stratégiques, et comprennent des énoncés qui ne sont pas des faits historiques. Les énoncés prospectifs se reconnaissent à l'emploi de termes comme « pouvoir », « devoir », « croire », « prévoir », « planifier », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « anticiper », « estimer », « projeter », « objectif », « continuer », « proposer », « viser », « s'engager », « assumer », « prédire », « chercher à », « potentiel », « but », « cibler » ou « engagement », dans leur forme affirmative ou négative, à l'emploi du conditionnel ou du futur ou à l'emploi d'autres termes semblables. À l'exception des énoncés de faits historiques, tous les énoncés qui figurent dans le présent rapport peuvent constituer des énoncés prospectifs au sens de la législation en valeurs mobilières applicable.

De par leur nature, les énoncés prospectifs sont exposés à des risques et à des incertitudes. Les résultats réels peuvent différer considérablement de ceux indiqués ou prévus dans ces énoncés prospectifs, ou sous-entendus par ceux-ci. Par conséquent, nous ne pouvons garantir que les énoncés prospectifs se réaliseront et nous prévenons le lecteur que ces énoncés prospectifs ne constituent en aucune façon des énoncés de faits historiques ni des garanties quant au rendement futur. Les hypothèses, les attentes et les estimations qui ont servi à la préparation des énoncés prospectifs et les risques et incertitudes qui pourraient entraîner un écart important entre les résultats réels et les attentes actuelles sont exposés dans nos documents déposés auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières, notamment à la rubrique « Risques et incertitudes » du rapport de gestion daté du 6 juin 2024, qui peut être consulté sur SEDAR+, sous le profil de la Société, au www.sedarplus.ca.

Ces risques et incertitudes comprennent notamment : la responsabilité du fait des produits; la disponibilité et les variations de prix du lait et des autres intrants, notre capacité à transférer les augmentations du coût des intrants, le cas échéant, à nos clients dans des conditions de marché concurrentielles; la chaîne d'approvisionnement sous tension et la concentration des fournisseurs; la fluctuation des prix des produits laitiers dans les pays où nous exerçons nos activités, ainsi que sur les marchés internationaux; notre capacité à trouver, à attirer et à retenir des personnes qualifiées; l'environnement hautement concurrentiel dans notre secteur d'activité; le regroupement de la clientèle; les cybermenaces et autres risques informatiques liés à l'interruption des activités, à la confidentialité, à l'intégrité des données et aux fraudes par compromission de courriels d'affaires; l'interruption imprévue des activités; les incertitudes politiques et économiques qui perdurent, y compris celles qui pourraient résulter des annonces récentes de tarifs, de l'évolution réelle ou perçue de la conjoncture économique ou de ralentissements économiques ou de récessions; les menaces touchant la santé publique, comme la récente pandémie mondiale de COVID-19; l'évolution des tendances de consommation; l'évolution de la législation et de la réglementation en matière d'environnement; les conséquences éventuelles des changements climatiques; l'attention accrue portée aux questions liées au développement durable; l'incapacité de mettre en œuvre notre plan stratégique mondial comme prévu ou d'intégrer adéquatement des entreprises acquises en temps utile et de manière efficace; l'incapacité d'effectuer les dépenses d'investissement comme prévu; les variations des taux d'intérêt et l'accès aux marchés des capitaux et du crédit. Il pourrait y avoir d'autres risques et incertitudes dont nous n'avons pas connaissance à l'heure actuelle, ou que nous jugeons négligeables, qui pourraient néanmoins nuire à nos activités, à notre situation financière, à notre situation de trésorerie, à nos résultats ou à notre réputation.

Les énoncés prospectifs sont fondés sur les estimations, les attentes et les hypothèses actuelles de la direction en ce qui concerne, entre autres, les produits et les charges prévus; les environnements économique, industriel, concurrentiel et réglementaire dans lesquels nous exerçons nos activités ou qui seraient susceptibles d'avoir une incidence sur nos activités; notre capacité à trouver, à attirer et à retenir des personnes qualifiées et issues de la diversité; notre capacité à attirer et à conserver des clients et des consommateurs; notre rendement en matière d'environnement; les résultats de nos efforts en matière de développement durable; l'efficacité de nos initiatives en matière d'environnement et de durabilité; nos coûts d'exploitation; le prix de nos produits finis sur les différents marchés où nous exerçons nos activités; la mise en œuvre réussie de notre plan stratégique mondial; notre capacité à mettre en œuvre des projets de dépenses d'investissement comme prévu; notre dépendance à l'égard de tierces parties; notre capacité à réaliser des gains d'efficacité et l'optimisation des coûts découlant des initiatives stratégiques; notre capacité à prédire, à identifier et à interpréter correctement les changements dans les préférences et la demande des consommateurs, à offrir de nouveaux produits pour répondre à ces changements et à réagir à l'innovation concurrentielle; notre capacité à tirer parti de la valeur de nos marques; notre capacité à stimuler la croissance des produits dans nos principales catégories de produits ou plateformes, ou à ajouter des produits dans des catégories à croissance plus rapide et plus rentables; la mise en œuvre réussie de notre stratégie de fusions et acquisitions; les niveaux de l'offre et de la demande sur le marché pour nos produits; nos coûts liés à l'entreposage, à la logistique et au transport; notre taux d'imposition effectif; le taux de change du dollar canadien par rapport aux

monnaies des marchés du fromage et des ingrédients laitiers. Pour fixer nos objectifs en matière de performance financière, nous avons posé des hypothèses qui portent entre autres sur ce qui suit : l'absence de détérioration importante de la conjoncture macroéconomique; notre capacité d'atténuer la pression de l'inflation sur les coûts; les facteurs du marché aux États-Unis², les marchés des ingrédients, les prix des marchandises, les taux de change; la conjoncture du marché de la main-d'œuvre et les niveaux de dotation en personnel dans nos installations; l'incidence de l'élasticité des prix; notre aptitude à accroître la capacité de production et la productivité de nos installations; et la croissance de la demande visant nos produits. Notre capacité à atteindre nos objectifs, engagements et buts en matière d'environnement dépend, entre autres, de notre capacité à accéder à toutes les technologies nécessaires et à les mettre en œuvre pour atteindre nos objectifs, engagements et buts; de l'évolution et de la performance des technologies, des innovations, ainsi que de l'utilisation et du déploiement futurs de la technologie et des résultats futurs attendus connexes; de l'accessibilité des instruments liés au carbone et aux énergies renouvelables, pour lesquels le marché est encore en développement et qui sont exposés à un risque d'invalidation ou de renversement; et de la réglementation environnementale. Notre capacité d'atteindre nos engagements en matière de chaîne d'approvisionnement pour 2025 dépend, notamment, de notre capacité à tirer le meilleur de nos relations avec les fournisseurs et de nos efforts de promotion du développement durable.

La direction estime que ces estimations, attentes et hypothèses sont raisonnables à la date des présentes, et sont intrinsèquement assujetties à d'importantes incertitudes et éventualités commerciales, économiques, concurrentielles et autres concernant des événements futurs, et sont donc sujettes à changement par la suite. Les énoncés prospectifs ont pour but de fournir aux actionnaires de l'information au sujet de Saputo, notamment notre évaluation des futurs plans financiers, et ils peuvent ne pas convenir à d'autres fins. Il ne faut pas accorder une importance indue aux énoncés prospectifs, qui valent uniquement à la date où ils sont faits.

À moins d'indication contraire par Saputo, les énoncés prospectifs qui figurent dans le présent rapport décrivent nos estimations, nos attentes et nos hypothèses en date du 6 février 2025 et, par conséquent, sont susceptibles de changer après cette date. À moins que la législation en valeurs mobilières l'exige, Saputo ne s'engage nullement à mettre à jour ou à réviser les énoncés prospectifs, verbaux ou écrits, qu'elle peut faire ou qui peuvent être faits, pour notre compte, à l'occasion, à la suite d'une nouvelle information, d'événements à venir ou autrement. Tous les énoncés prospectifs qui figurent aux présentes sont donnés expressément sous réserve de la présente mise en garde.

² Se reporter à la rubrique « Glossaire » du présent rapport de gestion.

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

(en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action et les ratios)

Exercices	2025			2024				2023
	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4
Produits	4 994	4 708	4 606	4 545	4 267	4 323	4 207	4 468
BAlIA ajusté ¹	417	389	383	379	370	398	362	392
Marge du BAlIA ajusté ¹	8,4 %	8,3 %	8,3 %	8,3 %	8,7 %	9,2 %	8,6 %	8,8 %
Bénéfice net (perte nette)	(518)	126	142	92	(124)	156	141	159
Marge de bénéfice net (perte nette) ⁴	(10,4) %	2,7 %	3,1 %	2,0 %	(2,9) %	3,6 %	3,4 %	3,6 %
Coûts de restructuration ²	—	5	—	15	4	—	—	21
Charge de dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles ²	674	—	—	—	265	—	—	—
Perte liée (profit lié) à l'hyperinflation (position monétaire nette en Argentine) ²	(5)	11	10	34	3	9	(2)	—
Amortissement des immobilisations incorporelles liées aux acquisitions d'entreprises ²	16	15	15	15	15	16	15	16
Bénéfice net ajusté ¹	167	157	167	156	163	181	154	196
Marge de bénéfice net ajusté ¹	3,3 %	3,3 %	3,6 %	3,4 %	3,8 %	4,2 %	3,7 %	4,4 %
Bénéfice (perte) par action (de base et dilué(e))	(1,22)	0,30	0,33	0,22	(0,29)	0,37	0,33	0,38
BPA ajusté de base ¹	0,39	0,37	0,39	0,37	0,38	0,43	0,37	0,47
BPA ajusté dilué ¹	0,39	0,37	0,39	0,37	0,38	0,43	0,36	0,46

Facteur(s) choisi(s) ayant une incidence positive (négative) sur le BAlIA ajusté¹

(en millions de dollars canadiens)

Exercices	2025			2024				2023
	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4
Facteurs du marché aux États-Unis ^{3,4}	(20)	(17)	15	(61)	(27)	32	(14)	29
Réduction de valeur des stocks	—	—	—	—	(14)	(7)	(10)	—
Comptabilisation de l'hyperinflation ^{3,5} (Argentine)	(28)	(15)	(9)	(6)	(36)	(10)	—	(17)
Conversion des devises ^{4,6}	8	1	4	—	3	7	4	5

¹ Total des mesures sectorielles, mesure financière non conforme aux PCGR ou ratio non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR » du présent rapport de gestion pour plus d'information, y compris la définition et la composition de la mesure ou du ratio, ainsi qu'un rapprochement avec la mesure la plus comparable dans les états financiers de base, selon le cas.

² Déduction faite de l'impôt sur le résultat applicable.

³ Se reporter à la rubrique « Glossaire » du présent rapport de gestion.

⁴ Par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

⁵ Inclut l'effet de la conversion du peso argentin en dollars canadiens.

⁶ La conversion des devises inclut l'effet de la conversion du dollar américain, du dollar australien et de la livre sterling en dollars canadiens.

FAITS SAILLANTS

Troisième trimestre de l'exercice 2025

PRODUITS		BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE)		BÉNÉFICE (PERTE) PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ)	
4,994 G\$	EF25-T3	(518) M\$	EF25-T3	(1,22) \$	EF25-T3
4,267 G\$	EF24-T3	(124) M\$	EF24-T3	(0,29) \$	EF24-T3
BAIIA AJUSTÉ ¹		BÉNÉFICE NET AJUSTÉ ¹		BPA AJUSTÉ ¹ (DE BASE ET DILUÉ)	
417 M\$	EF25-T3	167 M\$	EF25-T3	0,39 \$	EF25-T3
370 M\$	EF24-T3	163 M\$	EF24-T3	0,38 \$	EF24-T3

- Les résultats reflètent ce qui suit :
 - la croissance des produits et du BAIIA ajusté¹ de 17,0 % et de 12,7 %, respectivement;
 - la hausse des produits de tous nos secteurs;
 - le Secteur Canada a enregistré de bons résultats, dont un BAIIA ajusté de 175 millions de dollars, en hausse de 16,7 %;
 - le Secteur USA a continué de réaliser les avantages découlant d'améliorations opérationnelles, qui ont contribué à la croissance de 20,3 % du BAIIA ajusté;
 - les facteurs du marché aux États-Unis² ont eu une incidence négative en raison de l'écart² lait-fromage défavorable. Les protocoles d'établissement des prix de nos aliments laitiers ont atténué l'incidence des fluctuations du prix moyen du beurre²;
 - dans le Secteur International, nous avons tiré parti de la baisse des coûts du lait en Australie, tandis qu'en Argentine, la dévaluation du peso n'a pas suivi le rythme de l'inflation, ce qui a entraîné une hausse des coûts de production, y compris une hausse des coûts du lait;
 - dans le Secteur Europe, le BAIIA ajusté a augmenté puisque les marges de la Division Produits laitiers (Royaume-Uni) ont continué de se rétablir par rapport à l'exercice précédent, lorsque nous écoulions des stocks excédentaires fabriqués alors que les coûts étaient élevés. Cependant, une charge de dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles sans effet sur la trésorerie de 674 millions de dollars après impôt a été comptabilisée en raison de la conjoncture de marché difficile persistante au Royaume-Uni, qui se traduit par un rétablissement des marges plus lent que prévu dans la Division Produits laitiers (Royaume-Uni);
 - les activités d'exploitation ont généré des entrées de trésorerie solides de 382 millions de dollars.
- Offre publique de rachat dans le cours normal des activités :
 - Saputo a fait passer de 2 % à 5 % le nombre d'actions ordinaires pouvant être rachetées dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, ce qui lui permettra de racheter un maximum de 21 217 922 actions ordinaires sur ses 424 358 459 actions ordinaires émises et en circulation au 8 novembre 2024.
 - Au cours du troisième trimestre de l'exercice 2025, la Société a racheté environ 1,2 million d'actions ordinaires, pour un prix d'achat total d'environ 32 millions de dollars.
- Dividende :
 - Le conseil d'administration a approuvé un dividende de 0,19 \$ l'action, payable le 14 mars 2025 aux actionnaires inscrits le 4 mars 2025.

¹ Total des mesures sectorielles, mesure financière non conforme aux PCGR ou ratio non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR » du présent rapport de gestion pour plus d'information, y compris la définition et la composition de la mesure ou du ratio, ainsi qu'un rapprochement avec la mesure la plus comparable dans les états financiers de base, selon le cas.

² Se reporter à la rubrique « Glossaire » du présent rapport de gestion.

Pour les neuf premiers mois de l'exercice 2025

PRODUITS		BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE)		BÉNÉFICE (PERTE) PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ)	
14,308 G\$	EF25 à ce jour	(250) M\$	EF25 à ce jour	(0,59) \$	EF25 à ce jour
12,797 G\$	EF24 à ce jour	173 M\$	EF24 à ce jour	0,41 \$	EF24 à ce jour
BAIIA AJUSTÉ ¹		BÉNÉFICE NET AJUSTÉ ¹		BPA AJUSTÉ ¹ (DE BASE ET DILUÉ)	
1,189 G\$	EF25 à ce jour	491 M\$	EF25 à ce jour	1,16 \$	EF25 à ce jour
1,130 G\$	EF24 à ce jour	498 M\$	EF24 à ce jour	1,18 \$	EF24 à ce jour

- Les résultats reflètent ce qui suit :
 - l'augmentation des produits de 11,8 % du fait de la hausse des produits de tous nos secteurs;
 - la solide performance du Secteur Canada, qui affiche une croissance du BAIIA ajusté de 10,9 %;
 - les avantages découlant d'améliorations opérationnelles significatives dans le Secteur USA, qui ont contribué à la croissance de 21,9 % du BAIIA ajusté du secteur;
 - dans des conditions de volatilité sur les marchés des marchandises, les facteurs du marché aux États-Unis² ont eu une incidence défavorable de 22 millions de dollars;
 - le décalage défavorable dans la relation entre les prix sur les marchés internationaux du fromage et des ingrédients laitiers et le coût du lait a eu une incidence sur le Secteur International. En Australie, nous avons tiré parti de la baisse des coûts du lait en vigueur depuis le 1^{er} juillet 2024, tandis qu'en Argentine, la dévaluation du peso n'a pas suivi le rythme de l'inflation, ce qui a entraîné une hausse des coûts de production, y compris une hausse des coûts du lait;
 - dans le Secteur Europe, le BAIIA ajusté a augmenté avec le rétablissement des marges de la Division Produits laitiers (Royaume-Uni) par rapport à l'exercice précédent, lorsque nous écoulions des stocks excédentaires fabriqués alors que les coûts étaient élevés. Au premier trimestre, la Division Produits laitiers (Royaume-Uni) a conclu le cycle d'écoulement du reste des stocks excédentaires fabriqués alors que les coûts étaient élevés. Cependant, une charge de dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles sans effet sur la trésorerie de 674 millions de dollars après impôt a été comptabilisée en raison de la conjoncture de marché difficile persistante au Royaume-Uni, qui se traduit par un rétablissement de la marge plus lent que prévu dans la Division Produits laitiers (Royaume-Uni);
 - les activités d'exploitation ont généré des entrées de trésorerie stables de 735 millions de dollars.

¹ Total des mesures sectorielles, mesure financière non conforme aux PCGR ou ratio non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR » du présent rapport de gestion pour plus d'information, y compris la définition et la composition de la mesure ou du ratio, ainsi qu'un rapprochement avec la mesure la plus comparable dans les états financiers de base, selon le cas.

² Se reporter à la rubrique « Glossaire » du présent rapport de gestion.

RÉSULTATS CONSOLIDÉS DU TROISIÈME TRIMESTRE ET DE LA PÉRIODE D'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024

Produits

Les produits du **troisième trimestre de l'exercice 2025** ont totalisé 4,994 milliards de dollars, en hausse de 727 millions de dollars, ou 17,0 %, comparativement à 4,267 milliards de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Les produits ont augmenté dans tous nos secteurs et ils reflètent l'augmentation des volumes de ventes et la hausse des prix de vente sur nos marchés nationaux. La hausse des prix sur les marchés internationaux du fromage et des ingrédients laitiers sur nos marchés d'exportation a eu une incidence favorable.

L'effet combiné des fluctuations du prix moyen du bloc² et du prix moyen du beurre² dans le Secteur USA s'est traduit par une incidence favorable de 82 millions de dollars.

Les produits tiennent compte d'une incidence hors trésorerie favorable de 51 millions de dollars imputable à la comptabilisation de l'hyperinflation² aux produits de la Division Produits laitiers (Argentine), comparativement à une incidence défavorable de 303 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

La conversion des devises, autres que le peso argentin, en dollars canadiens a eu une incidence favorable d'environ 92 millions de dollars.

Les produits des **neuf premiers mois de l'exercice 2025** ont totalisé 14,308 milliards de dollars, en hausse de 1,511 milliard de dollars, ou 11,8 %, comparativement à 12,797 milliards de dollars.

Les produits ont augmenté dans tous nos secteurs et ils reflètent l'augmentation des volumes de ventes et la hausse des prix de vente sur nos marchés nationaux. La hausse des prix sur les marchés internationaux du fromage et des ingrédients laitiers sur nos marchés d'exportation a eu une incidence favorable.

L'effet combiné des fluctuations du prix moyen du bloc² et du prix moyen du beurre² dans le Secteur USA s'est traduit par une incidence favorable de 291 millions de dollars.

Les produits tiennent compte d'une incidence hors trésorerie favorable de 68 millions de dollars imputable à la comptabilisation de l'hyperinflation² aux produits de la Division Produits laitiers (Argentine), comparativement à une incidence défavorable de 318 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent.

La conversion des devises, autres que le peso argentin, en dollars canadiens a eu une incidence favorable d'environ 206 millions de dollars.

² Se reporter à la rubrique « Glossaire » du présent rapport de gestion.

Coûts d'exploitation

(en millions de dollars canadiens)

	Pour les périodes de trois mois closes les 31 décembre		Pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre	
	2024	2023	2024	2023
Coûts d'exploitation excluant les amortissements et les coûts de restructuration	4 577 \$	3 897 \$	13 119 \$	11 667 \$
Ajouter :				
Amortissements	161	147	462	438
Coûts de restructuration	—	6	7	6
Coûts d'exploitation incluant les amortissements et les coûts de restructuration	4 738 \$	4 050 \$	13 588 \$	12 111 \$

Les coûts d'exploitation incluant les amortissements et les coûts de restructuration du **troisième trimestre de l'exercice 2025** ont totalisé 4,738 milliards de dollars, en hausse de 688 millions de dollars, ou 17,0 %, comparativement à 4,050 milliards de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour les **neuf premiers mois de l'exercice 2025**, les coûts d'exploitation incluant les amortissements et les coûts de restructuration ont totalisé 13,588 milliards de dollars, en hausse de 1,477 milliard de dollars, ou 12,2 %, comparativement à 12,111 milliards de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Ces hausses s'inscrivent dans la foulée de l'augmentation des volumes de ventes et des prix plus élevés sur le marché des marchandises et de leurs effets sur le coût des matières premières et des matières consommables utilisées, de l'hyperinflation en Argentine et de l'augmentation des coûts de la main-d'œuvre, y compris l'incidence des hausses salariales. Ces hausses tiennent compte des amortissements plus élevés, qui sont essentiellement attribuables à l'incidence nette de la mise en service et de la mise hors service d'actifs dans le cadre des projets d'immobilisations relevant de notre plan stratégique mondial. Les coûts d'exploitation tiennent compte des effets favorables de nos mesures de compression des coûts et de nos gains d'efficacité opérationnelle.

Au deuxième trimestre de l'exercice 2025, nous avons comptabilisé des indemnités de départ et des coûts de fermeture d'usine dont le total se chiffre à 7 millions de dollars (5 millions de dollars après impôt), liés principalement à notre décision de fermer une de nos installations de la Division Produits laitiers (Australie). Il n'y a eu aucun coût de restructuration au cours du premier et du troisième trimestres de l'exercice 2025.

Au troisième trimestre de l'exercice 2024, nous avons comptabilisé des coûts de restructuration de 6 millions de dollars (4 millions de dollars après impôt), ce qui comprend une dépréciation des immobilisations sans effet sur la trésorerie de 4 millions de dollars et des coûts liés au personnel de 2 millions de dollars, en lien avec l'annonce de la fermeture de l'une de nos installations de la Division Produits laitiers (USA). Il n'y a pas eu de coûts de restructuration au premier semestre de l'exercice 2024.

Bénéfice net (perte nette)

La perte nette du **troisième trimestre de l'exercice 2025** a totalisé 518 millions de dollars, comparativement à une perte nette de 124 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. La hausse de la perte nette est principalement attribuable à l'augmentation de la charge de dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles sans effet sur la trésorerie, à la hausse des amortissements ainsi qu'à la charge d'impôt sur le résultat et aux charges financières plus élevées, contrebalancées par la baisse des coûts de restructuration, un profit lié à l'hyperinflation (position monétaire nette en Argentine), comparativement à une perte au trimestre correspondant de l'exercice précédent, et les facteurs qui ont conduit à la hausse du BAIIA ajusté¹ décrite ci-après.

Pour les **neuf premiers mois de l'exercice 2025**, la perte nette a totalisé 250 millions de dollars, comparativement à un bénéfice net de 173 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. La perte nette est principalement attribuable à l'augmentation de la charge de dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles sans effet sur la trésorerie, à la hausse des amortissements, aux coûts de restructuration, à la plus importante perte liée à l'hyperinflation (position monétaire nette en Argentine) ainsi qu'à la charge d'impôt sur le résultat et aux charges financières plus élevées, ces éléments ayant neutralisé les facteurs qui ont conduit à la hausse du BAIIA ajusté¹ décrite ci-après.

¹ Total des mesures sectorielles, mesure financière non conforme aux PCGR ou ratio non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR » du présent rapport de gestion pour plus d'information, y compris la définition et la composition de la mesure ou du ratio, ainsi qu'un rapprochement avec la mesure la plus comparable dans les états financiers principaux, selon le cas.

BAIIA ajusté¹

Le BAIIA ajusté¹ du **troisième trimestre de l'exercice 2025** a totalisé 417 millions de dollars, en hausse de 47 millions de dollars, ou 12,7 %, comparativement à 370 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Dans le Secteur Canada, le BAIIA ajusté s'est accru de 16,7 %, ou 25 millions de dollars, en raison des avantages découlant de l'amélioration de l'efficacité opérationnelle, de la hausse des volumes de ventes, d'une combinaison de produits favorable et de la baisse des frais généraux et d'administration.

Dans le Secteur USA, le BAIIA ajusté a augmenté de 27 millions de dollars, ou 20,3 %. Cette augmentation comprend des avantages d'environ 30 millions de dollars découlant des investissements dans notre réseau d'usines fromagères, d'améliorations opérationnelles, y compris l'accroissement de l'utilisation de la capacité et de la productivité, qui a mené à une augmentation des volumes, des initiatives liées à la chaîne d'approvisionnement, des réductions de coûts et de la baisse des frais de vente et des frais généraux et d'administration.

Les facteurs du marché aux États-Unis² ont eu une incidence négative de 20 millions de dollars en raison de l'écart² lait-fromage défavorable. Celle-ci a été partiellement compensée par l'incidence favorable de nos protocoles d'établissement des prix des aliments laitiers par rapport aux fluctuations du prix moyen du beurre².

Dans le Secteur International, le BAIIA ajusté a reculé de 34 millions de dollars, ou 40 %, en raison principalement de la dévaluation du peso argentin qui n'a pas suivi le rythme de l'inflation, ce qui a entraîné une hausse des coûts de production, y compris une hausse des coûts du lait. La disponibilité moindre du lait en Argentine a également contribué à la hausse des coûts du lait. La dévaluation plus modérée du peso argentin par rapport au trimestre de comparaison s'est traduite par une rentabilité moindre des ventes à l'exportation libellées en dollars américains. En Australie, nous avons tiré parti de la baisse des coûts du lait en vigueur depuis le 1^{er} juillet 2024. Le BAIIA ajusté du Secteur International tient compte d'une incidence défavorable hors trésorerie de 28 millions de dollars imputable à la comptabilisation de l'hyperinflation² pour les résultats de la Division Produits laitiers (Argentine).

Dans le Secteur Europe, le BAIIA ajusté a progressé de 29 millions de dollars comparativement à un BAIIA ajusté de 2 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, puisque les marges de la Division Produits laitiers (Royaume-Uni) ont continué de se rétablir par rapport à l'exercice précédent, lorsque nous écoulons des stocks excédentaires fabriqués alors que les coûts étaient élevés.

La conversion des devises, autres que le peso argentin, en dollars canadiens, conjuguée à la comptabilisation de l'hyperinflation, a eu une incidence défavorable totale d'environ 8 millions de dollars.

Le BAIIA ajusté¹ des **neuf premiers mois de l'exercice 2025** a totalisé 1,189 milliard de dollars, en hausse de 59 millions de dollars, ou 5,2 %, comparativement à 1,13 milliard de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Dans le Secteur Canada, le BAIIA ajusté s'est accru de 10,9 %, ou 48 millions de dollars, du fait de l'amélioration de l'efficacité opérationnelle, de la hausse des volumes de ventes, d'une combinaison de produits favorable et de la baisse des frais généraux et d'administration.

Dans le Secteur USA, le BAIIA ajusté a augmenté de 84 millions de dollars, ou 21,9 %. Cette augmentation comprend des avantages d'environ 74 millions de dollars découlant des investissements dans notre réseau d'usines fromagères, d'améliorations opérationnelles, y compris l'accroissement de l'utilisation de la capacité et de la productivité, qui a mené à une augmentation des volumes, des initiatives liées à la chaîne d'approvisionnement, des réductions de coûts et de la baisse des frais de vente et des frais généraux et d'administration.

Les facteurs du marché aux États-Unis² ont eu une incidence négative de 22 millions de dollars en raison de l'écart² lait-fromage défavorable. Celle-ci a été partiellement compensée par l'incidence favorable de nos protocoles d'établissement des prix des aliments laitiers par rapport aux fluctuations du prix moyen du beurre². La hausse des prix sur les marchés des ingrédients laitiers a eu une incidence positive.

¹ Total des mesures sectorielles, mesure financière non conforme aux PCGR ou ratio non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR » du présent rapport de gestion pour plus d'information, y compris la définition et la composition de la mesure ou du ratio, ainsi qu'un rapprochement avec la mesure la plus comparable dans les états financiers principaux, selon le cas.

² Se reporter à la rubrique « Glossaire » du présent rapport de gestion.

Dans le Secteur International, le BAIIA ajusté a reculé de 95 millions de dollars, ou 38,8 %, en raison principalement du décalage défavorable dans la relation entre les prix sur les marchés internationaux du fromage et des ingrédients laitiers et le coût de la matière première, le lait, facteurs contrebalancés en partie par l'incidence favorable de la baisse des coûts du lait en Australie en vigueur depuis le 1^{er} juillet 2024.

En Argentine, la dévaluation du peso n'a pas suivi le rythme de l'inflation, ce qui a entraîné une hausse des coûts de production, y compris une hausse des coûts du lait. La disponibilité moindre du lait en Argentine a également contribué à la hausse des coûts du lait. La dévaluation plus modérée du peso argentin par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent s'est traduite par une rentabilité moindre des ventes à l'exportation libellées en dollars américains. Le BAIIA ajusté du Secteur International tient compte d'une incidence défavorable hors trésorerie de 52 millions de dollars imputable à la comptabilisation de l'hyperinflation² pour les résultats de la Division Produits laitiers (Argentine).

Dans le Secteur Europe, le BAIIA ajusté a progressé de 22 millions de dollars, ou 36,7 %, avec le rétablissement des marges de la Division Produits laitiers (Royaume-Uni) par rapport à l'exercice précédent, lorsque nous écouillons des stocks excédentaires fabriqués alors que les coûts étaient élevés. Au premier trimestre, la Division Produits laitiers (Royaume-Uni) a conclu le cycle d'écoulement du reste des stocks fabriqués alors que les coûts étaient élevés.

La conversion des devises, autres que le peso argentin, en dollars canadiens a eu une incidence défavorable totale d'environ 13 millions de dollars.

² Se reporter à la rubrique « Glossaire » du présent rapport de gestion.

Charge de dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles

Pour le **troisième trimestre** et les **neuf premiers mois de l'exercice 2025**, une charge de dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles sans effet sur la trésorerie de 684 millions de dollars (674 millions de dollars après impôt) a été comptabilisée relativement à la Division Produits laitiers (Royaume-Uni) du Secteur Europe.

Dans le cadre de la réalisation de notre test de dépréciation annuel du goodwill au 31 décembre 2024, les estimations des flux de trésorerie actualisés futurs pour l'unité génératrice de trésorerie de la Division Produits laitiers (Royaume-Uni) (l'UGT Royaume-Uni) ont été réduites en raison principalement de la conjoncture du marché qui demeure difficile au Royaume-Uni, y compris l'inflation persistante et les taux d'intérêt élevés. Les marges se sont améliorées au cours de l'exercice 2025, mais comme ces améliorations n'ont pas été aussi rapides que prévu initialement, la période de rétablissement projetée sera plus longue.

Par conséquent, il a été établi que la valeur recouvrable estimative de l'UGT Royaume-Uni était inférieure à sa valeur comptable et une charge de dépréciation du goodwill sans effet sur la trésorerie a été comptabilisée, ce qui représente la valeur totale du goodwill de l'UGT Royaume-Uni. Se reporter à la note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés pour obtenir de plus amples renseignements.

La charge de dépréciation comprend également une charge sans effet sur la trésorerie au titre des immobilisations incorporelles acquises.

Pour le **troisième trimestre** et les **neuf premiers mois de l'exercice 2024**, une charge de dépréciation du goodwill sans effet sur la trésorerie de 265 millions de dollars a été comptabilisée relativement à la Division Produits laitiers (Australie) du Secteur International.

Dans le cadre de la réalisation de notre test de dépréciation annuel du goodwill au 31 décembre 2023, les estimations des flux de trésorerie actualisés futurs pour l'unité génératrice de trésorerie de la Division Produits laitiers (Australie) (l'UGT Australie) ont été réduites en raison de l'augmentation du décalage dans la relation entre les prix sur les marchés internationaux du fromage et des ingrédients laitiers et les prix du lait à la ferme dans un contexte de baisse de la production laitière en Australie.

Par conséquent, il a été établi que la valeur recouvrable estimative de l'UGT Australie était inférieure à sa valeur comptable et une charge de dépréciation du goodwill sans effet sur la trésorerie de 265 millions de dollars (non déductible aux fins de l'impôt) a été comptabilisée, ce qui représente la valeur totale du goodwill de l'UGT Australie. Se reporter à la note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés pour obtenir de plus amples renseignements.

Perte liée (profit lié) à l'hyperinflation (position monétaire nette en Argentine)

Le profit lié à l'hyperinflation du **troisième trimestre de l'exercice 2025** a totalisé 5 millions de dollars (contre une perte de 3 millions de dollars à l'exercice 2024). Pour les **neuf premiers mois de l'exercice 2025**, la perte liée à l'hyperinflation a totalisé 16 millions de dollars (10 millions de dollars à l'exercice 2024). La perte liée (le profit lié) à l'hyperinflation se rapporte à la comptabilisation de l'hyperinflation² pour la Division Produits laitiers (Argentine) et tient compte de l'incidence hors trésorerie de l'indexation à l'inflation et de la conversion des devises sur les montants inscrits à son bilan. La perte liée (le profit lié) à l'hyperinflation varie d'un trimestre à l'autre en raison de l'évolution du taux d'indexation à l'inflation en Argentine et du taux de conversion du peso argentin en dollars canadiens.

Charges financières

Les charges financières du **troisième trimestre de l'exercice 2025** ont totalisé 52 millions de dollars, en hausse de 10 millions de dollars comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour les **neuf premiers mois de l'exercice 2025**, les charges financières ont totalisé 139 millions de dollars, en hausse de 13 millions de dollars comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. Ces augmentations résultent principalement de l'accroissement de la charge d'intérêt en raison de la hausse des emprunts bancaires, des effets défavorables de la conversion des devises, ainsi que de l'indexation à l'inflation et de la comptabilisation de l'hyperinflation² pour la Division Produits laitiers (Argentine).

² Se reporter à la rubrique « Glossaire » du présent rapport de gestion.

Charge d'impôt sur le résultat

La charge d'impôt sur le résultat du **troisième trimestre** et des **neuf premiers mois de l'exercice 2025** a totalisé 43 millions de dollars et 131 millions de dollars, respectivement. Exclusion faite de l'incidence des charges de dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles sans effet sur la trésorerie de 684 millions de dollars et de 265 millions de dollars pour le troisième trimestre de l'exercice 2025 et de l'exercice 2024, respectivement, les taux d'imposition effectifs auraient été de 25 % pour le troisième trimestre de l'exercice 2025 et pour les neuf premiers mois de l'exercice 2025, comparativement à 18 % et à 20 % pour le trimestre correspondant et la période correspondante de l'exercice précédent, respectivement.

Les taux d'imposition effectifs susmentionnés pour le troisième trimestre de l'exercice 2025 et les neuf premiers mois de l'exercice 2025 ont été plus élevés que ceux des périodes correspondantes de l'exercice précédent en raison essentiellement de l'incidence défavorable des traitements fiscal et comptable de l'inflation en Argentine.

Le taux d'imposition effectif varie et peut augmenter ou diminuer selon la répartition géographique des bénéfices trimestriels et cumulés depuis le début de l'exercice dans les divers territoires dans lesquels nous exerçons nos activités, l'inflation en Argentine, le montant et la source des bénéfices imposables, les modifications apportées aux lois fiscales et aux taux d'imposition, et la révision des hypothèses et des estimations que nous utilisons pour établir les actifs et les passifs fiscaux.

Bénéfice net ajusté¹

Le bénéfice net ajusté¹ du **troisième trimestre de l'exercice 2025** a totalisé 167 millions de dollars, en hausse de 4 millions de dollars, ou 2,5 %, comparativement à 163 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Le bénéfice net ajusté¹ des **neuf premiers mois de l'exercice 2025** a totalisé 491 millions de dollars, en baisse de 7 millions de dollars, ou 1,4 %, comparativement à 498 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Ces variations s'expliquent principalement par les facteurs qui ont conduit au recul du bénéfice net décrits plus haut, exclusion faite de l'incidence des charges de dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles sans effet sur la trésorerie, des coûts de restructuration et de la perte liée (du profit lié) à l'hyperinflation sans effet sur la trésorerie (position monétaire nette en Argentine).

¹ Total des mesures sectorielles, mesure financière non conforme aux PCGR ou ratio non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR » du présent rapport de gestion pour plus d'information, y compris la définition et la composition de la mesure ou du ratio, ainsi qu'un rapprochement avec la mesure la plus comparable dans les états financiers de base, selon le cas. Le bénéfice net ajusté et le BPA ajusté des périodes correspondantes ont été ajustés pour refléter la présentation adoptée pour la période considérée.

PERSPECTIVES EF25

- Les facteurs ayant une incidence sur notre performance au cours de l'EF25 seront la santé économique des consommateurs, le taux d'inflation du coût des intrants, la volatilité sur les marchés des marchandises et des devises, le contexte des chaînes d'approvisionnement et les avantages découlant de notre plan stratégique mondial.
- Les pressions inflationnistes devraient être moins importantes qu'à l'exercice précédent, mais les coûts de la main-d'œuvre pourraient demeurer élevés, ce qui s'ajoute à l'augmentation des investissements en marketing et en publicité pour soutenir les lancements de nouveaux produits et nos marques.
- Nous nous attendons à ce que les marchés des produits laitiers aux États-Unis affichent une amélioration progressive au cours de l'exercice, soutenue par un meilleur équilibre entre l'approvisionnement en lait et la demande de produits laitiers, malgré la volatilité persistante à court et à moyen terme.
- La demande de produits laitiers à l'échelle mondiale devrait rester modérée, en parallèle avec la faiblesse des prix sur les marchés internationaux des produits laitiers en raison de la conjoncture macroéconomique.
- Nous nous attendons à une augmentation graduelle de l'apport des initiatives d'optimisation et d'augmentation de la capacité, en particulier dans le Secteur USA, jusqu'à la fin de l'EF25 et au cours de l'EF26.
- Nous nous attendons à ce que le rétablissement des marges du Secteur Europe se poursuive, mais à un rythme plus lent que ce qui était prévu. Le secteur devrait également tirer davantage parti de son solide portefeuille de marques, mais devrait subir l'incidence de la montée des coûts des intrants et des conditions de marché difficiles au Royaume-Uni.
- Le Secteur International devrait tirer parti de la baisse globale des prix du lait en Australie, tandis qu'en Argentine, les activités d'exploitation s'inscriront dans un contexte macroéconomique volatile.
- La génération de flux de trésorerie devrait augmenter à mesure que nous réalisons les avantages découlant d'améliorations opérationnelles et de la réduction des dépenses d'investissement par suite de la réalisation de la majeure partie des investissements dans le cadre du plan stratégique mondial.
- Grâce à son bilan flexible et aux entrées de trésorerie attendues de la Société, Saputo a l'intention d'axer sa stratégie de répartition du capital sur les rachats d'actions à court terme. Se reporter à la rubrique « Majoration de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités » ci-dessous.

MAJORATION DE L'OFFRE PUBLIQUE DE RACHAT DANS LE COURS NORMAL DES ACTIVITÉS

Saputo a annoncé que la Bourse de Toronto (la « TSX ») a accepté un avis visant à modifier son offre publique de rachat dans le cours normal des activités.

La modification fait passer le nombre d'actions ordinaires pouvant être rachetées aux fins d'annulation dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de 8 487 169 (soit 2 % des actions ordinaires émises et en circulation au 8 novembre 2024) à 21 217 922 (soit 5 % des actions ordinaires émises et en circulation au 8 novembre 2024). La date d'entrée en vigueur de la modification est le 11 février 2025. Aucune autre modalité de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités n'a été modifiée.

Saputo accroît le nombre d'actions ordinaires pouvant être rachetées aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités car elle est d'avis qu'à l'occasion, les actions ordinaires peuvent se négocier selon des fourchettes de prix qui ne reflètent pas intégralement leur valeur. Grâce à son bilan flexible et aux entrées de trésorerie attendues de la Société, Saputo a l'intention d'axer sa stratégie de répartition du capital sur les rachats d'actions à court terme, dans la mesure où les actions ordinaires se négocient à escompte par rapport à ce que la direction considère comme étant une valeur adéquate pour les actions ordinaires.

Outre le fait de refléter la hausse du nombre maximum d'actions ordinaires pouvant être rachetées aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, le régime de rachat automatique (RRA) mis en place dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités demeure inchangé.

Saputo estime que les rachats de ses propres actions peuvent, dans des circonstances appropriées, constituer une affectation responsable des liquidités. Bien que Saputo ait actuellement l'intention de racheter des actions ordinaires aux termes de l'offre publique de rachat, rien ne garantit que de tels rachats seront réalisés.

Au 8 novembre 2024, date initiale de l'avis déposé à la TSX par Saputo pour signifier son intention de procéder à une offre publique de rachat dans le cours normal des activités, 424 358 459 actions ordinaires étaient émises et en circulation. Aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, au 6 février 2025, Saputo avait racheté 1 782 863 actions ordinaires à un prix d'achat moyen pondéré de 25,28 \$.

LE POINT SUR LE PLAN STRATÉGIQUE MONDIAL

L'incidence cumulative des marchés des produits laitiers déprimés, des pressions inflationnistes et du contexte difficile pour les dépenses de consommation a eu des répercussions importantes sur la capacité de la Société de mener à bien ses attentes antérieures. Pour cette raison, nous avons décidé de retirer nos attentes relatives au BAIIA ajusté¹ à long terme communiquées précédemment.

Les avantages attendus des initiatives sur lesquelles nous avons le contrôle représentent des possibilités d'amélioration significatives. Grâce à des gains d'efficacité et à notre capacité de saisir davantage d'occasions de croissance, nous sommes persuadés que nos initiatives nous permettront de concrétiser nos ambitions stratégiques et qu'elles nous assureront la prospérité à long terme de la Société.

¹ Total des mesures sectorielles, mesure financière non conforme aux PCGR ou ratio non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR » du présent rapport de gestion pour plus d'information, y compris la définition et la composition de la mesure ou du ratio, ainsi qu'un rapprochement avec la mesure la plus comparable dans les états financiers de base, selon le cas. Le bénéfice net ajusté et le BPA ajusté des périodes correspondantes ont été ajustés pour refléter la présentation adoptée pour la période considérée.

INFORMATION SECTORIELLE

La Société présente ses activités selon quatre secteurs géographiques. Le Secteur Canada se compose de la Division Produits laitiers (Canada). Le Secteur USA comprend la Division Produits laitiers (USA). Le Secteur International comprend la Division Produits laitiers (Australie) et la Division Produits laitiers (Argentine). Le Secteur Europe comprend la Division Produits laitiers (Royaume-Uni).

SECTEUR CANADA

(en millions de dollars CAD)

Exercices	2025			2024			
	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Produits	1 359	1 294	1 253	1 192	1 271	1 248	1 211
BAIIA ajusté	175	162	153	138	150	148	144
Marge du BAIIA ajusté	12,9 %	12,5 %	12,2 %	11,6 %	11,8 %	11,9 %	11,9 %

Produits

Les produits du **troisième trimestre de l'exercice 2025** ont totalisé 1,359 milliard de dollars, en hausse de 88 millions de dollars, ou 6,9 %, comparativement à 1,271 milliard de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour les **neuf premiers mois de l'exercice 2025**, les produits ont totalisé 3,906 milliards de dollars, en hausse de 176 millions de dollars, ou 4,7 %, comparativement à 3,730 milliards de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Les produits du troisième trimestre et des neuf premiers mois de l'exercice 2025 ont augmenté en raison de la hausse des volumes de ventes, de la combinaison de produits favorable et de la hausse des prix de vente attribuable au coût plus élevé de la matière première, le lait.

BAIIA ajusté

Le BAIIA ajusté du **troisième trimestre de l'exercice 2025** a totalisé 175 millions de dollars, en hausse de 25 millions de dollars, ou 16,7 %, comparativement à 150 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour les **neuf premiers mois de l'exercice 2025**, le BAIIA ajusté a totalisé 490 millions de dollars, en hausse de 48 millions de dollars, ou 10,9 %, comparativement à 442 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de l'exercice 2025, nos résultats reflètent les avantages découlant des gains d'efficacité opérationnelle, notamment l'amélioration continue, l'optimisation de la chaîne d'approvisionnement et les initiatives d'automatisation. La combinaison de produits favorable et la hausse des volumes de ventes ont également eu une incidence positive.

De plus, nos résultats tiennent compte de l'incidence favorable de la baisse des frais généraux et d'administration.

SECTEUR USA

(en millions de dollars CAD)

Exercices	2025			2024			
	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Produits	2 305	2 225	2 085	1 928	2 056	1 950	1 876
BAIIA ajusté	160	145	162	138	133	147	103
Marge du BAIIA ajusté	6,9 %	6,5 %	7,8 %	7,2 %	6,5 %	7,5 %	5,5 %

Facteur(s) choisi(s) ayant une incidence positive (négative) sur le BAIIA ajusté

(en millions de dollars CAD)

Exercices	2025			2024			
	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Facteurs du marché aux États-Unis ^{1,2}	(20)	(17)	15	(61)	(27)	32	(14)
Réduction de valeur des stocks	—	—	—	—	—	—	(10)
Taux de change du dollar américain ²	4	2	2	—	—	3	5

¹ Se reporter à la rubrique « Glossaire » du présent rapport de gestion.

² Par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Autres informations pertinentes

(en dollars US, sauf le taux de change moyen)

Exercices	2025			2024			
	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Prix du bloc¹							
Ouverture	2,120	1,910	1,418	1,470	1,720	1,335	1,850
Clôture	1,910	2,120	1,910	1,418	1,470	1,720	1,335
Moyenne	1,814	2,057	1,793	1,516	1,620	1,817	1,579
Prix du beurre¹							
Ouverture	2,805	3,125	2,843	2,665	3,300	2,440	2,398
Clôture	2,550	2,805	3,125	2,843	2,665	3,300	2,440
Moyenne	2,603	3,093	3,029	2,737	2,898	2,706	2,394
Prix moyen de la poudre de lactosérum ¹	0,613	0,506	0,401	0,436	0,370	0,265	0,358
Écart ¹	(0,270)	(0,196)	(0,127)	(0,125)	(0,061)	0,075	(0,061)
Taux de change moyen du dollar américain par rapport au dollar canadien ²	1,401	1,364	1,368	1,349	1,359	1,344	1,343

¹ Se reporter à la rubrique « Glossaire » du présent rapport de gestion.

² Selon l'information publiée par la Banque du Canada.

Produits

Les produits du **troisième trimestre de l'exercice 2025** et des **neuf premiers mois de l'exercice 2025** ont totalisé 2,305 milliards de dollars et 6,615 milliards de dollars, en hausse de 249 millions de dollars et de 733 millions de dollars, ou 12,1 % et 12,5 %, comparativement à 2,056 milliards de dollars et à 5,882 milliards de dollars, respectivement, pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent et la période correspondante de l'exercice précédent.

La hausse des produits reflète l'augmentation des volumes de ventes dans les segments de détail et des services alimentaires.

L'effet combiné des fluctuations du prix moyen du bloc² et du prix moyen du beurre² a eu une incidence positive de 82 millions de dollars et de 291 millions de dollars respectivement, pour le troisième trimestre de l'exercice 2025 et la période correspondante de l'exercice précédent. La hausse des prix sur les marchés des ingrédients laitiers a également eu une incidence positive.

La conversion du dollar américain en dollars canadiens a eu une incidence favorable d'environ 56 millions de dollars au troisième trimestre de l'exercice 2025 et d'environ 124 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent.

BAIIA ajusté

Le BAIIA ajusté du **troisième trimestre de l'exercice 2025** a totalisé 160 millions de dollars, en hausse de 27 millions de dollars, ou 20,3 %, comparativement à 133 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Nos résultats comprennent des avantages d'environ 30 millions de dollars découlant des investissements dans notre réseau d'usines fromagères, des améliorations opérationnelles, y compris l'accroissement de l'utilisation de la capacité et de la productivité, qui a mené à une augmentation des volumes, des initiatives liées à la chaîne d'approvisionnement, des réductions de coûts et de la baisse des frais de vente et des frais généraux et d'administration.

Les facteurs du marché aux États-Unis² ont eu une incidence défavorable de 20 millions de dollars comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent, qui s'explique surtout par l'écart² lait-fromage négatif. L'incidence défavorable des facteurs du marché aux États-Unis² a été partiellement compensée par l'incidence favorable de nos protocoles d'établissement des prix des aliments laitiers par rapport aux fluctuations du prix moyen du beurre². Les prix plus élevés sur les marchés des ingrédients laitiers ont eu une incidence favorable.

Les coûts de chevauchement engagés aux fins de la mise en œuvre des projets d'optimisation du réseau annoncés précédemment se sont chiffrés à environ 9 millions de dollars, un montant similaire à celui engagé au cours du trimestre correspondant.

La conversion du dollar américain en dollars canadiens a eu une incidence favorable d'environ 4 millions de dollars.

Le BAIIA ajusté des **neuf premiers mois de l'exercice 2025** a totalisé 467 millions de dollars, en hausse de 84 millions de dollars, ou 21,9 %, comparativement à 383 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Nos résultats comprennent des avantages d'environ 74 millions de dollars découlant des investissements dans notre réseau d'usines fromagères, des améliorations opérationnelles, y compris l'accroissement de l'utilisation de la capacité et de la productivité, qui a mené à une augmentation des volumes, des initiatives liées à la chaîne d'approvisionnement, des réductions de coûts et de la baisse des frais de vente et des frais généraux et d'administration.

Les facteurs du marché aux États-Unis² ont eu une incidence défavorable de 22 millions de dollars. Dans des conditions de volatilité sur les marchés des marchandises, les facteurs du marché aux États-Unis² ont été favorables au premier trimestre, tandis qu'ils ont été défavorables au deuxième et au troisième trimestres comparativement aux trimestres correspondants de l'exercice précédent. Les prix plus élevés sur les marchés des ingrédients laitiers ont eu une incidence favorable.

Les coûts de chevauchement engagés aux fins de la mise en œuvre des projets d'optimisation du réseau annoncés précédemment se sont chiffrés à environ 32 millions de dollars, soit environ 10 millions de dollars de plus que les coûts engagés au cours de la période correspondante.

Les résultats des neuf premiers mois de l'exercice 2024 tenaient compte d'une réduction de valeur des stocks de 10 millions de dollars imputable à la baisse de certains prix de vente sur le marché.

La fluctuation du dollar américain par rapport au dollar canadien a eu une incidence favorable d'environ 8 millions de dollars.

Le département de l'agriculture des États-Unis (USDA) a annoncé que la nouvelle formule d'établissement du prix du lait avait été approuvée aux termes de tous les décrets de mise en marché du lait fédéraux en vertu desquels nous exerçons nos activités, avec effet le 1^{er} juin 2025. Si les nouvelles modifications apportées à la formule d'établissement du prix du lait avaient été en vigueur pour l'exercice 2024, à la lumière notamment de notre approvisionnement en lait et de notre combinaison de produits pour l'exercice 2024, l'incidence favorable sur le BAIIA ajusté se serait chiffrée approximativement entre 60 et 70 millions de dollars américains. Comme ce calcul est fondé sur des conditions passées, il n'est en rien une garantie de la performance future.

² Se reporter à la rubrique « Glossaire » du présent rapport de gestion.

SECTEUR INTERNATIONAL

(en millions de dollars CAD)

Exercices	2025			2024			
	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Produits	1 019	912	1 004	1 135	636	879	868
BAIIA ajusté	51	54	45	88	85	83	77
Marge du BAIIA ajusté	5,0 %	5,9 %	4,5 %	7,8 %	13,4 %	9,4 %	8,9 %

Facteur(s) choisi(s) ayant une incidence positive (négative) sur le BAIIA ajusté

(en millions de dollars CAD)

Exercices	2025			2024			
	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Réduction de valeur des stocks	—	—	—	—	(14)	(7)	—
Comptabilisation de l'hyperinflation ¹ - Division Produits laitiers (Argentine)	(28)	(15)	(9)	(6)	(36)	(10)	—
Taux de change du dollar australien ²	2	—	1	(1)	—	(2)	(2)

¹ Se reporter à la rubrique « Glossaire » du présent rapport de gestion.

² Par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'incidence de la conversion des pesos argentins en dollars canadiens est prise en compte au poste « Comptabilisation de l'hyperinflation - Division Produits laitiers (Argentine) ».

Comptabilisation de l'hyperinflation³ - Incidence positive (négative) - Division Produits laitiers (Argentine)

(en millions de dollars CAD)

Exercices	2025			2024			
	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Incidence sur les produits	51	12	5	269	(303)	(3)	(12)
Incidence sur le BAIIA ajusté	(28)	(15)	(9)	(6)	(36)	(10)	—
(Perte liée) profit lié à l'hyperinflation (position monétaire nette en Argentine) ⁴	5	(11)	(10)	(34)	(3)	(9)	(2)

³ Se reporter à la rubrique « Glossaire » du présent rapport de gestion.

⁴ Ce montant est sans incidence sur le BAIIA ajusté. Se reporter à la rubrique « résultats consolidés du troisième trimestre et de la période d'exercice clos le 31 décembre 2024 » du présent rapport de gestion pour un complément d'information.

Produits

Les produits du **troisième trimestre de l'exercice 2025** ont totalisé 1,019 milliard de dollars, en hausse de 383 millions de dollars, ou 60,2 %, comparativement à 636 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Les produits tiennent compte d'une incidence favorable hors trésorerie de 51 millions de dollars imputable à la comptabilisation de l'hyperinflation² pour les produits de la Division Produits laitiers (Argentine), comparativement à une incidence défavorable de 303 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Les volumes de ventes sur nos marchés nationaux ont diminué à la suite de la vente de nos deux installations de transformation de lait frais en Australie à la fin du premier trimestre, tandis que nos volumes de ventes à l'exportation ont augmenté.

Sur nos marchés nationaux, les produits reflètent l'incidence favorable des prix de vente plus élevés.

La hausse des prix sur les marchés internationaux du fromage et des ingrédients laitiers pour nos produits sur nos marchés d'exportation a eu une incidence favorable. La dévaluation plus modérée du peso argentin par rapport au troisième trimestre de l'exercice 2024 s'est traduite par une réduction de l'incidence favorable sur les produits tirés des ventes à l'exportation libellées en dollars américains.

La conversion des dollars australiens en dollars canadiens a eu une incidence favorable d'environ 18 millions de dollars.

Les produits des **neuf premiers mois de l'exercice 2025** ont totalisé 2,935 milliards de dollars, en hausse de 552 millions de dollars, ou 23,2 %, comparativement à 2,383 milliards de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Les produits tiennent compte d'une incidence favorable hors trésorerie de 68 millions de dollars imputable à la comptabilisation de l'hyperinflation² pour les produits de la Division Produits laitiers (Argentine), comparativement à une incidence défavorable de 318 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Les volumes de ventes sur nos marchés nationaux ont diminué à la suite de la vente de nos deux installations de transformation de lait frais en Australie à la fin du premier trimestre, tandis que nos volumes de ventes à l'exportation ont augmenté.

Sur nos marchés nationaux, les produits reflètent l'incidence favorable des prix de vente plus élevés.

La hausse des prix sur les marchés internationaux du fromage et des ingrédients laitiers pour nos produits sur nos marchés d'exportation a eu une incidence favorable. La dévaluation plus modérée du peso argentin par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent s'est traduite par une réduction de l'incidence favorable sur les produits tirés des ventes à l'exportation libellées en dollars américains.

La conversion des dollars australiens en dollars canadiens a eu une incidence favorable d'environ 46 millions de dollars.

² Se reporter à la rubrique « Glossaire » du présent rapport de gestion.

BAIIA ajusté

Le BAIIA ajusté du **troisième trimestre de l'exercice 2025** a totalisé 51 millions de dollars, en baisse de 34 millions de dollars, ou 40,0 %, comparativement à 85 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent.

En Argentine, la dévaluation du peso n'a pas suivi le rythme de l'inflation, ce qui a entraîné une hausse des coûts de production, y compris une hausse des coûts du lait. La disponibilité moindre du lait en Argentine a également contribué à la hausse des coûts du lait. En Australie, nous avons bénéficié de la baisse des coûts du lait en vigueur depuis le 1^{er} juillet 2024.

La dévaluation plus modérée du peso argentin par rapport au troisième trimestre de l'exercice 2024 s'est traduite par une rentabilité moindre des ventes à l'exportation libellées en dollars américains.

Les prix plus élevés sur les marchés internationaux du fromage et des ingrédients laitiers pour nos produits dans nos marchés d'exportation ont eu une incidence favorable.

Le BAIIA ajusté du Secteur International tient compte d'une incidence défavorable hors trésorerie de 28 millions de dollars imputable à la comptabilisation de l'hyperinflation² pour les résultats de la Division Produits laitiers (Argentine), comparativement à une incidence défavorable de 36 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent.

La conversion du dollar australien en dollars canadiens a eu une incidence favorable d'environ 2 millions de dollars.

Le BAIIA ajusté des **neuf premiers mois de l'exercice 2025** a totalisé 150 millions de dollars, en baisse de 95 millions de dollars, ou 38,8 %, comparativement à 245 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Le décalage défavorable dans la relation entre les prix sur les marchés internationaux du fromage et des ingrédients laitiers et le coût de la matière première, le lait, a eu une incidence négative sur nos résultats. Celle-ci a été partiellement neutralisée par l'incidence favorable de la baisse des coûts du lait en Australie en vigueur depuis le 1^{er} juillet 2024.

En Argentine, la dévaluation du peso n'a pas suivi le rythme de l'inflation, ce qui a entraîné une hausse des coûts de production, y compris une hausse des coûts du lait. La disponibilité moindre du lait en Argentine a également contribué à la hausse des coûts du lait. La dévaluation plus modérée du peso argentin par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent s'est traduite par une rentabilité moindre des ventes à l'exportation libellées en dollars américains.

Le BAIIA ajusté du Secteur International tient compte d'une incidence défavorable hors trésorerie de 52 millions de dollars imputable à la comptabilisation de l'hyperinflation² pour les résultats de la Division Produits laitiers (Argentine), comparativement à une incidence défavorable de 46 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent.

La conversion du dollar australien en dollars canadiens a eu une incidence favorable d'environ 3 millions de dollars.

² Se reporter à la rubrique « Glossaire » du présent rapport de gestion.

SECTEUR EUROPE

(en millions de dollars CAD)

Exercices	2025			2024			
	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Produits	311	277	264	290	304	246	252
BAIIA ajusté	31	28	23	15	2	20	38
Marge du BAIIA ajusté	10,0 %	10,1 %	8,7 %	5,2 %	0,7 %	8,1 %	15,1 %

Facteur(s) choisi(s) ayant une incidence positive (négative) sur le BAIIA ajusté

(en millions de dollars CAD)

Exercices	2025			2024			
	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Conversion de la monnaie du Royaume-Uni ¹	1	1	1	1	3	3	1

¹ Par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Produits

Les produits du **troisième trimestre de l'exercice 2025** et des **neuf premiers mois de l'exercice 2025** ont totalisé 311 millions de dollars et 852 millions de dollars, en hausse de 7 millions de dollars et de 50 millions de dollars, ou 2,3 % et 6,2 % respectivement, comparativement à 304 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent et à 802 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Les produits rendent compte de l'augmentation des volumes de ventes dans le segment de détail, attribuable aux volumes de ventes plus élevés de fromages de marque et à l'intégration de nouveaux clients de marque privée. Les produits ont subi l'incidence négative de la baisse des volumes de ventes de fromage en vrac par rapport à l'exercice précédent, lorsque nous écoulions les stocks excédentaires fabriqués alors que les prix du lait étaient plus élevés, sous forme de volumes de ventes de fromage en vrac. L'augmentation des volumes de ventes d'ingrédients laitiers s'explique par notre approche récemment mise en œuvre de commercialisation et de vente directe aux clients.

La conversion de la livre sterling en dollars canadiens a eu une incidence favorable d'environ 18 millions de dollars pour le troisième trimestre de l'exercice 2025 et de 36 millions de dollars pour les neuf premiers mois de l'exercice 2025.

BAIIA ajusté

Le BAIIA ajusté du **troisième trimestre de l'exercice 2025** a totalisé 31 millions de dollars, en hausse de 29 millions de dollars, comparativement à 2 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Le rétablissement de la marge du BAIIA ajusté reflète l'incidence positive de l'augmentation des volumes de ventes dans le segment de détail, qui demeure soutenue par des dépenses supplémentaires en publicité et en promotions. La comparaison favorable par rapport à l'an dernier est due à la vente des stocks excédentaires fabriqués alors que les prix du lait étaient plus élevés, sous forme de volumes de ventes de fromage en vrac, qui avait eu une incidence négative sur notre marge du BAIIA ajusté.

La conversion de la livre sterling en dollars canadiens a eu une incidence minimale.

Le BAIIA ajusté des **neuf premiers mois de l'exercice 2025** a totalisé 82 millions de dollars, en hausse de 22 millions de dollars, ou 36,7 %, comparativement à 60 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Le rétablissement de la marge du BAIIA ajusté reflète l'incidence positive de l'augmentation des volumes de ventes dans le segment de détail, soutenue par des dépenses supplémentaires en publicité et en promotions. La comparaison favorable par rapport à l'an dernier est due à la vente des stocks excédentaires fabriqués alors que les prix du lait étaient plus élevés, sous forme de volumes de ventes de fromage en vrac, qui avait eu une incidence négative sur notre marge du BAIIA ajusté.

Au premier trimestre, le cycle d'écoulement du reste des stocks excédentaires fabriqués alors que les coûts étaient élevés, qui se répercutait négativement sur nos résultats, a pris fin.

La conversion de la livre sterling en dollars canadiens a eu une incidence favorable d'environ 3 millions de dollars.

TRÉSORERIE, RESSOURCES FINANCIÈRES ET CAPITAL

La présente rubrique donne un aperçu de nos stratégies de gestion de la trésorerie et du capital ainsi que des méthodes utilisées pour atteindre les objectifs opérationnels. Elle fournit également des détails sur la façon dont nous gérons notre risque de liquidité afin que Saputo s'acquitte de ses obligations financières aux moments requis.

Alors que nous cheminons dans un contexte difficile, compte tenu des tensions géopolitiques, des pressions inflationnistes, des taux d'intérêt élevés et des incertitudes qui en découlent, nous nous concentrons sur nos priorités en matière d'attribution du capital et sur la génération de flux de trésorerie. Nos priorités en matière de répartition du capital sont toujours les dépenses d'investissement, le versement de dividendes, la réduction de la dette et un accent mis sur les rachats d'actions à court terme, ce qui nous permet de soutenir la croissance organique, les acquisitions stratégiques et notre promesse Saputo.

Au 31 décembre 2024, la trésorerie et les équivalents de trésorerie totalisaient 330 millions de dollars et nous disposons de facilités de crédit bancaire non utilisées de 2,1 milliards de dollars. Nous sommes d'avis que, grâce à notre structure du capital bien équilibrée, nous sommes en bonne position pour affronter la conjoncture actuelle sur le marché.

Les besoins en trésorerie de la Société sont financés au moyen des entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation, des facilités de crédit bancaire non garanties et des billets non garantis de premier rang. Ces fonds sont principalement affectés à nos priorités en matière de répartition du capital décrites plus haut, et devraient être suffisants pour répondre aux besoins en trésorerie de la Société. Nous ne prévoyons pas avoir de difficulté à obtenir du financement pour des montants supérieurs à ceux dont nous disposons actuellement par l'entremise d'ententes existantes ou, au besoin, de placements dans le public afin de financer de possibles acquisitions ou de refinancer les obligations à l'égard de la dette.

Les flux de trésorerie de Saputo sont présentés dans le tableau qui suit.

(en millions de dollars CAD)

	Pour les périodes de trois mois closes les 31 décembre		Pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre	
	2024	2023	2024	2023
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	382	388	735	820
Sorties de trésorerie liées aux activités d'investissement	(80)	(140)	(172)	(449)
Sorties de trésorerie liées aux activités de financement	(432)	(147)	(708)	(218)
(Diminution) augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(130)	101	(145)	153

Activités d'exploitation

Les entrées de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation pour le **troisième trimestre de l'exercice 2025** ont totalisé 382 millions de dollars, comparativement à 388 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Pour les **neuf premiers mois de l'exercice 2025**, les entrées de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation ont totalisé 735 millions de dollars, comparativement à 820 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette diminution de 85 millions de dollars est principalement attribuable aux variations des éléments hors trésorerie du fonds de roulement d'exploitation de 138 millions de dollars, partiellement contrebalancées par une augmentation de 59 millions de dollars du BAIIA ajusté¹.

Les variations des éléments hors trésorerie du fonds de roulement d'exploitation pour les périodes de trois mois et de neuf mois closes le 31 décembre 2024 s'expliquent surtout par les variations des débiteurs, des stocks et des créditeurs se rapportant aux fluctuations des prix du marché et des taux de change et à l'inflation persistante, compte tenu de l'incidence de l'économie hyperinflationniste en Argentine, et par le calendrier du recouvrement des débiteurs et du paiement des créditeurs.

Activités d'investissement

Les activités d'investissement du **troisième trimestre de l'exercice 2025** et des **neuf premiers mois de l'exercice 2025** se sont chiffrées à 80 millions de dollars et à 172 millions de dollars, respectivement, et ont trait principalement aux entrées nettes d'immobilisations corporelles et d'immobilisations incorporelles.

Activités de financement

Les sorties de trésorerie liées aux activités de financement du **troisième trimestre de l'exercice 2025** et des **neuf premiers mois de l'exercice 2025** se sont chiffrées à 432 millions de dollars et à 708 millions de dollars, respectivement, et sont principalement attribuables au remboursement de la dette en cours, au versement de dividendes aux actionnaires et au rachat d'actions ordinaires dans le cadre de l'offre publique de rachat, partiellement contrebalancés par l'augmentation des emprunts bancaires.

¹ Total des mesures sectorielles, mesure financière non conforme aux PCGR ou ratio non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR » du présent rapport de gestion pour plus d'information, y compris la définition et la composition de la mesure ou du ratio, ainsi qu'un rapprochement avec la mesure la plus comparable dans les états financiers principaux, selon le cas.

Liquidité

(en millions de dollars CAD, sauf le ratio)

	31 décembre 2024	31 mars 2024
Actifs courants	4 899	4 834
Passifs courants	3 206	3 133
Fonds de roulement ¹	1 693	1 701
Ratio du fonds de roulement ¹	1,53	1,54

¹ Se reporter à la rubrique « Glossaire » du présent rapport de gestion.

Le ratio du fonds de roulement est un indicateur de la capacité de la Société à couvrir les passifs courants au moyen d'actifs courants, sans avoir un surplus d'actifs inutilisés.

Gestion du capital

Notre stratégie en matière de gestion du capital nécessite une structure de financement bien équilibrée afin de maintenir la souplesse nécessaire pour mettre en œuvre des projets de croissance, effectuer des dépenses d'investissement de façon disciplinée et retourner du capital aux actionnaires.

Nous visons toujours un niveau d'endettement à long terme cible correspondant à un ratio d'environ 2,25 fois la dette nette sur le BAIIA ajusté². De temps à autre, nous pouvons nous éloigner de notre niveau d'endettement à long terme cible afin de saisir des occasions stratégiques.

(en millions de dollars CAD, sauf le ratio et le nombre d'actions et d'options)

	31 décembre 2024	31 mars 2024
Dette nette ^{1,3}	3 290	3 520
BAIIA ajusté des 12 derniers mois ^{1,2}	1 568	1 509
Ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté ²	2,10	2,33
Nombre d'actions ordinaires	423 140 896	424 326 415
Nombre d'options d'achat d'actions	21 466 523	20 315 399

¹ Se reporter à la rubrique « Glossaire » du présent rapport de gestion.

² Total des mesures sectorielles, mesure financière non conforme aux PCGR ou ratio non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR » du présent rapport de gestion pour plus d'information, y compris la définition et la composition de la mesure ou du ratio, ainsi qu'un rapprochement avec la mesure la plus comparable dans les états financiers de base, selon le cas.

³ Se reporter à la note 8 des états financiers consolidés intermédiaires résumés.

Le 19 novembre 2024, nous avons remboursé à l'échéance la totalité du montant en capital en cours de 400 millions de dollars des billets non garantis de premier rang de série 6.

Le 17 décembre 2024, nous avons prorogé la date d'échéance de notre principale facilité de crédit renouvelable au 17 décembre 2029. Se reporter à la note 6 des états financiers consolidés intermédiaires résumés pour un complément d'information.

Au 31 décembre 2024, la Société disposait de trésorerie et d'équivalents de trésorerie de 330 millions de dollars et de facilités de crédit bancaire disponibles de 2,606 milliards de dollars, desquelles une tranche de 472 millions de dollars avait été prélevée. Se reporter à la note 6 et à la note 7 des états financiers consolidés intermédiaires résumés pour de plus amples renseignements sur les emprunts bancaires et la dette à long terme.

Le capital social autorisé est constitué d'un nombre illimité d'actions ordinaires. Les actions ordinaires sont des actions avec droit de vote et droit de participation. Au 31 janvier 2025, 422 575 596 actions ordinaires et 21 363 875 options d'achat d'actions étaient en circulation.

Offre publique de rachat dans le cours normal des activités

L'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de la Société a pris effet le 19 novembre 2024 et se terminera au plus tard le 18 novembre 2025. Le 6 février 2025, la Société a modifié son offre publique de rachat dans le cours normal des activités pour faire passer le nombre d'actions ordinaires pouvant être rachetées aux fins d'annulation dans le cadre de l'offre publique de rachat de 8 487 169 à 21 217 922, soit 5 % de ses 424 358 459 actions ordinaires émises et en circulation au 8 novembre 2024. Au cours du troisième trimestre de l'exercice 2025, la Société a racheté 1 217 563 actions ordinaires à un prix moyen de 25,94 \$ l'action, pour un prix d'achat total d'environ 32 millions de dollars. Cette offre publique de rachat reflète l'engagement continu de la Société de retourner de la valeur à ses actionnaires, tout en conservant la souplesse nécessaire pour affecter du capital aux occasions de croissance.

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Nous assurons la gestion et le suivi continu des engagements et des obligations contractuelles de la Société afin de veiller à ce qu'elle puisse s'acquitter de ceux-ci au moyen des fonds provenant de l'exploitation et de l'optimisation de sa structure du capital.

Les obligations contractuelles de Saputo se composent des engagements relatifs au remboursement de la dette à long terme et des paiements relatifs aux locaux, à l'équipement et au matériel roulant loués ainsi que des obligations d'achat au titre de dépenses d'investissement et d'ententes de service pour lesquelles nous nous sommes engagés.

(en millions de dollars CAD)

	31 décembre 2024				31 mars 2024			
	Dette à long terme	Contrats de location	Obligations d'achat et autres	Total	Dette à long terme	Contrats de location	Obligations d'achat et autres	Total
Moins de 1 an	465	84	336	885	414	109	209	732
De 1 à 2 ans	350	81	128	559	465	71	29	565
De 2 à 3 ans	700	71	23	794	350	63	10	423
De 3 à 4 ans	334	61	2	397	734	53	3	790
De 4 à 5 ans	300	54	—	354	300	44	1	345
Plus de 5 ans	550	402	—	952	850	267	—	1 117
	2 699	753	489	3 941	3 113	607	252	3 972

Dette à long terme

La dette à long terme de la Société est décrite à la note 7 des états financiers consolidés intermédiaires résumés.

Emprunts bancaires à terme

Dans le cadre de l'acquisition de Dairy Crest Group plc en avril 2019, nous avons conclu une entente de crédit relative à une facilité à terme non renouvelable composée de trois tranches. Un total de 1,911 milliard de dollars a été prélevé, sur lequel un montant de 115 millions de dollars restait à rembourser au 31 décembre 2024. Cette facilité à terme non renouvelable porte intérêt à un taux mensuel correspondant aux taux préférentiels des prêteurs majorés jusqu'à un maximum de 1,00 % ou au taux SOFR ou au taux CORRA majorés de 0,80 % et jusqu'à un maximum de 2,00 %, selon les notations de crédit de la Société, et elle vient à échéance en juin 2025.

Billets de premier rang

La dette à long terme comprend aussi six séries de billets non garantis de premier rang en circulation en vertu de notre programme de billets à moyen terme, pour un montant en capital de 2,550 milliards de dollars, portant intérêt à un taux variant entre 1,42 % et 5,49 % par année et échéant entre août 2025 et novembre 2030.

SITUATION FINANCIÈRE

Les montants de l'état de la situation financière au 31 décembre 2024, par rapport aux soldes au 31 mars 2024, reflètent l'incidence nette de l'affaiblissement du dollar canadien par rapport au dollar américain, à la livre sterling et au dollar australien et de l'appréciation du dollar canadien par rapport au peso argentin sur les postes de l'état de la situation financière des activités de la Société à l'étranger.

Le tableau suivant présente les taux de change exprimés en dollars canadiens par rapport aux devises des activités locales respectives libellées en devises au 31 décembre 2024 et au 31 mars 2024.

	31 décembre 2024	31 mars 2024
Dollar américain ¹	1,4384	1,3540
Dollar australien ¹	0,8902	0,8830
Peso argentin ¹	0,0014	0,0016
Livre sterling ¹	1,7996	1,7096

¹ Selon l'information publiée par la Banque du Canada.

Les variations de l'écart de conversion des devises comptabilisées dans les autres éléments du résultat global sont attribuables principalement à la fluctuation des devises par rapport au dollar canadien.

CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES

Nouvelles normes comptables, interprétations et modifications adoptées au cours de la période

Pour la période close le 31 décembre 2024, il n'y a pas de nouvelles normes comptables, interprétations et modifications adoptées.

Normes, interprétations et modifications récentes qui ont été publiées mais ne sont pas encore mises en œuvre

Se reporter à la note 3 des états financiers consolidés intermédiaires résumés pour la période close le 31 décembre 2024 pour en savoir davantage sur les normes comptables, interprétations et modifications récentes qui ont été publiées mais ne sont pas encore mises en œuvre.

SUIVI DE CERTAINS ÉLÉMENTS FAISANT L'OBJET D'UNE ANALYSE

Pour une analyse relative aux garanties, aux transactions entre parties liées, aux estimations comptables critiques et aux changements de méthodes comptables, aux risques et incertitudes, ainsi qu'une analyse de sensibilité des variations de taux d'intérêt et de la devise américaine, veuillez consulter l'information contenue dans le rapport annuel 2024 de la Société (pages 28 à 38 du rapport de gestion daté du 6 juin 2024).

CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION

Le chef de la direction et le chef de la direction financière sont responsables d'établir et de maintenir les contrôles et procédures de communication de l'information. Les contrôles et procédures de communication de l'information de la Société sont conçus pour fournir l'assurance raisonnable que l'information importante relative à la Société est communiquée à la direction en temps opportun, afin de permettre que l'information devant être présentée en vertu de la législation sur les valeurs mobilières soit enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits dans cette législation.

CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Le chef de la direction et le chef de la direction financière sont responsables d'établir et de maintenir le contrôle interne de la Société à l'égard de l'information financière. Le contrôle interne de la Société à l'égard de l'information financière est conçu pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux normes IFRS.

Il n'y a eu aucune modification du contrôle interne à l'égard de l'information financière de Saputo au cours de la période allant du 1^{er} octobre 2024 au 31 décembre 2024 ayant eu une incidence importante, ou qui pourrait raisonnablement avoir une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Société.

MESURES NON CONFORMES AUX PCGR

Nous présentons nos résultats financiers conformément aux PCGR et nous évaluons généralement notre performance financière à l'aide de mesures financières qui sont établies selon les PCGR. Cependant, le présent rapport de gestion renvoie également à certaines mesures non conformes aux PCGR et autres mesures financières qui n'ont pas de signification normalisée en vertu des PCGR, lesquelles sont décrites dans la présente section.

Nous utilisons des mesures et des ratios non conformes aux PCGR pour fournir aux investisseurs des mesures supplémentaires leur permettant d'apprécier et d'évaluer notre rendement opérationnel et notre situation financière d'une période à l'autre. Nous sommes d'avis que ces mesures constituent des mesures supplémentaires importantes, puisqu'elles éliminent les éléments qui sont moins représentatifs du rendement de nos activités de base et qui pourraient fausser l'analyse des tendances en ce qui concerne notre rendement opérationnel et notre situation financière. Nous utilisons également des mesures non conformes aux PCGR pour faciliter les comparaisons de la performance financière et opérationnelle d'une période à l'autre, pour préparer les prévisions et les budgets annuels et pour déterminer les composantes de la rémunération des membres de la direction. Nous croyons que ces mesures non conformes aux PCGR, en plus des mesures financières calculées conformément aux PCGR, permettent aux investisseurs d'évaluer les résultats d'exploitation, la performance sous-jacente et les perspectives de la Société de la même manière que la direction. Ces mesures sont présentées à titre complémentaire pour permettre une meilleure compréhension des résultats d'exploitation, mais elles ne remplacent pas les résultats conformes aux PCGR.

Ces mesures financières non conformes aux PCGR n'ont aucune signification normalisée en vertu des PCGR et il est improbable qu'elles soient comparables à des mesures similaires présentées par d'autres émetteurs. La façon dont nous calculons ces mesures peut être différente des méthodes employées par d'autres sociétés et, par conséquent, il se peut que notre définition de ces mesures financières non conformes aux PCGR ne soit pas comparable à celle des mesures semblables présentées par d'autres émetteurs. De plus, ces mesures ne doivent pas être considérées en remplacement de l'information financière connexe préparée selon les PCGR. Les composantes de chacune des mesures non conformes aux PCGR utilisées dans le présent rapport de gestion et leur classement sont décrits dans la présente section.

MESURES FINANCIÈRES ET RATIOS NON CONFORMES AUX PCGR

Une mesure financière non conforme aux PCGR est une mesure financière qui décrit la performance financière, la situation financière ou les flux de trésorerie de la Société, excluant un montant qui est inclus, ou incluant un montant qui est exclu, de la composition des mesures financières les plus directement comparables présentées dans les états financiers de la Société. Un ratio non conforme aux PCGR s'entend d'une mesure financière présentée sous la forme d'un ratio, d'une fraction ou d'un pourcentage, ou une représentation similaire, et qui compte au moins une mesure financière non conforme aux PCGR parmi ses composantes.

Les descriptions des mesures financières et des ratios non conformes aux PCGR que nous utilisons, de même que les rapprochements avec les mesures financières conformes aux PCGR les plus directement comparables, sont présentés ci-après, selon le cas.

Bénéfice net ajusté et marge de bénéfice net ajusté

Le bénéfice net ajusté est défini comme le bénéfice net avant les coûts de restructuration, l'amortissement des immobilisations incorporelles liées aux acquisitions d'entreprises, la charge de dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles et la perte liée (le profit lié) à l'hyperinflation (position monétaire nette en Argentine), déduction faite de l'impôt sur le résultat applicable. La marge de bénéfice net ajusté est définie comme le bénéfice net ajusté exprimé en pourcentage des produits. Nous sommes d'avis que le bénéfice net ajusté et la marge de bénéfice net ajusté fournissent de l'information utile aux investisseurs, puisque cette mesure financière et ce ratio donnent des précisions en ce qui a trait à nos activités en cours en éliminant l'incidence d'éléments non liés à l'exploitation ou hors trésorerie. De plus, étant donné notre historique en matière d'acquisition d'entreprises, nous estimons que le bénéfice net ajusté constitue une mesure plus représentative de la performance de la Société par rapport à son groupe de référence, notamment en raison de l'application de diverses méthodes comptables relativement à l'amortissement des immobilisations incorporelles acquises.

Nous estimons également que le bénéfice net ajusté et la marge de bénéfice net ajusté sont utiles pour les investisseurs, puisqu'ils les aident à repérer les tendances sous-jacentes dans nos activités qui pourraient autrement être cachées par des radiations, des charges, des produits ou des recouvrements susceptibles de varier d'une période à l'autre, ainsi que par l'incidence des modifications de lois fiscales et de l'adoption de taux. Nous sommes d'avis que les analystes, les investisseurs et les autres parties intéressées utilisent aussi le bénéfice net ajusté pour évaluer la performance des émetteurs. Le fait d'exclure ces éléments ne signifie pas qu'ils sont non récurrents. Ces mesures n'ont aucune signification normalisée en vertu des PCGR et il est donc peu probable qu'elles soient comparables à des mesures similaires présentées par d'autres sociétés.

Le tableau suivant présente un rapprochement, déduction faite de l'impôt sur le résultat applicable, du bénéfice net et du bénéfice net ajusté.

	Pour les périodes de trois mois closes les 31 décembre		Pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre	
	2024	2023	2024	2023
Bénéfice net (perte nette)	(518)	(124)	(250)	173
Coûts de restructuration ¹	—	4	5	4
Amortissement des immobilisations incorporelles liées aux acquisitions d'entreprises ¹	16	15	46	46
Charge de dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles ¹	674	265	674	265
Perte liée (profit lié) à l'hyperinflation (position monétaire nette en Argentine) ¹	(5)	3	16	10
Bénéfice net ajusté	167	163	491	498
Produits	4 994	4 267	14 308	12 797
Marge de bénéfice net ajusté	3,3 %	3,8 %	3,4 %	3,9 %

¹ Chiffres présentés dans les états consolidés intermédiaires résumés du résultat net des périodes correspondantes.

BPA ajusté de base et BPA ajusté dilué

Le BPA ajusté de base (bénéfice net ajusté par action ordinaire de base) et le BPA ajusté dilué (bénéfice net ajusté par action ordinaire dilué) sont des ratios non conformes aux PCGR et ils n'ont aucune signification normalisée en vertu des PCGR. Par conséquent, il est peu probable que ces mesures soient comparables à des mesures similaires présentées par d'autres émetteurs. La Société définit le BPA ajusté de base et le BPA ajusté dilué comme étant le bénéfice net ajusté divisé par le nombre moyen pondéré, de base et dilué, d'actions ordinaires en circulation au cours de la période. Le bénéfice net ajusté est une mesure financière non conforme aux PCGR. Pour plus de détails sur le bénéfice net ajusté, se reporter à l'analyse qui figure plus haut dans la section portant sur le bénéfice net ajusté et la marge de bénéfice net ajusté.

Nous utilisons le BPA ajusté de base et le BPA ajusté dilué, et sommes d'avis que certains analystes, investisseurs et autres parties intéressées utilisent aussi ces mesures, entre autres, pour évaluer la performance de notre entreprise sans tenir compte de l'incidence des coûts de restructuration, de l'amortissement des immobilisations incorporelles liées aux acquisitions d'entreprises, du profit à la cession d'actifs, de la charge de dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles, et de la perte liée (du profit lié) à l'hyperinflation (position monétaire nette en Argentine). Nous excluons ces éléments, car ils nuisent à la comparabilité de nos résultats financiers et pourraient fausser l'analyse des tendances liées à la performance de l'entreprise. Le BPA ajusté est aussi utilisé pour déterminer la rémunération incitative à long terme de la direction.

Ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté

Le ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté est défini comme la dette nette divisée par le BAIIA ajusté et est la mesure principale utilisée par la Société pour gérer son levier financier. Pour plus de détails sur la dette nette, se reporter à la rubrique « Glossaire » qui figure à la fin du présent rapport de gestion et à la note 8 des états financiers consolidés intermédiaires résumés. Pour plus de détails sur le BAIIA ajusté, se reporter à l'analyse présentée plus loin à la section sur le BAIIA ajusté et la marge du BAIIA ajusté.

TOTAL DES MESURES SECTORIELLES

Un total des mesures sectorielles est une mesure financière qui correspond à un total partiel ou au total de deux secteurs à présenter ou plus et qui est présentée dans les notes annexes des états financiers consolidés intermédiaires résumés de Saputo, mais non dans ses états financiers de base. Le BAIIA ajusté consolidé est un total des mesures sectorielles.

Le BAIIA ajusté consolidé correspond au total du BAIIA ajusté de nos quatre secteurs géographiques. Nous présentons nos activités selon quatre secteurs : Canada, USA, International et Europe. Le Secteur Canada comprend la Division Produits laitiers (Canada). Le Secteur USA comprend la Division Produits laitiers (USA). Le Secteur International comprend la Division Produits laitiers (Australie) et la Division Produits laitiers (Argentine). Le Secteur Europe comprend la Division Produits laitiers (Royaume-Uni). Nous vendons nos produits dans trois segments différents, soit le segment de détail, le segment des services alimentaires et le segment industriel.

BAIIA ajusté et marge du BAIIA ajusté

Le BAIIA ajusté est défini comme le bénéfice net (la perte nette) avant l'impôt sur le résultat, les charges financières, la perte liée (le profit lié) à l'hyperinflation (position monétaire nette en Argentine), les coûts de restructuration, la charge de dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles et les amortissements, et cette mesure est présentée dans les états consolidés intermédiaires résumés du résultat net. La marge du BAIIA ajusté s'entend du BAIIA ajusté exprimé en pourcentage des produits.

Nous sommes d'avis que le BAIIA ajusté et la marge du BAIIA ajusté fournissent des informations utiles aux investisseurs, puisqu'il s'agit de mesures couramment utilisées dans le secteur. Ces mesures sont aussi des indicateurs clés de la performance opérationnelle et financière de la Société excluant la variation attribuable aux effets des éléments mentionnés ci-dessous, et ils donnent une indication de la capacité de la Société à concrétiser les occasions de croissance de façon rentable, à financer ses activités courantes et à assurer le service de sa dette à long terme. Le BAIIA ajusté est un indicateur clé du bénéfice auquel a recours la direction aux fins de l'évaluation de la performance de chaque secteur et de la Société dans son ensemble et afin de prendre des décisions relatives à l'affectation des ressources. Nous sommes d'avis que les analystes, les investisseurs et les autres parties intéressées utilisent aussi le BAIIA ajusté pour évaluer la performance des émetteurs. Le BAIIA ajusté est aussi utilisé pour déterminer la rémunération incitative à court terme de la direction.

Le tableau suivant présente un rapprochement du bénéfice net et du BAIIA ajusté sur une base consolidée.

	Pour les périodes de trois mois closes les 31 décembre		Pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre	
	2024	2023	2024	2023
Bénéfice net (perte nette)	(518)	(124)	(250)	173
Impôt sur le résultat ¹	43	31	131	112
Charges financières ¹	52	42	139	126
Perte liée (profit lié) à l'hyperinflation (position monétaire nette en Argentine) ¹	(5)	3	16	10
Coûts de restructuration ¹	—	6	7	6
Charge de dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles ¹	684	265	684	265
Amortissements ¹	161	147	462	438
BAIIA ajusté	417	370	1 189	1 130
Produits	4 994	4 267	14 308	12 797
Marge du BAIIA ajusté	8,4 %	8,7 %	8,3 %	8,8 %

¹ Chiffres présentés dans les états consolidés intermédiaires résumés du résultat net des périodes correspondantes.

GLOSSAIRE

Le **BAIIA ajusté des 12 derniers mois** correspond au total du BAIIA ajusté réel pour la période de neuf mois close le 31 décembre 2024 et du BAIIA ajusté réel pour l'exercice clos le 31 mars 2024, moins le BAIIA ajusté réel pour la période de neuf mois close le 31 décembre 2023.

La **comptabilisation de l'hyperinflation** correspond à l'application de l'IAS 29, *Information financière dans les économies hyperinflationnistes*, aux résultats de la Division Produits laitiers (Argentine) et elle nécessite l'indexation des montants historiques à l'aide de l'indice général des prix de l'Argentine, puis leur conversion selon le taux de change du peso argentin en vigueur à la clôture de la période.

La **dette nette** se compose de la dette à long terme, des emprunts bancaires et des obligations locatives, y compris les tranches courantes de ces derniers, déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie. Se reporter à la note 8 des états financiers consolidés intermédiaires résumés pour un complément d'information.

L'**écart** correspond à la différence entre le prix moyen du bloc et le coût moyen de la quantité correspondante de lait de catégorie III sur le marché américain, selon les prix du lait publiés par le Department of Agriculture des États-Unis.

Les **facteurs du marché aux États-Unis** comprennent, pour le Secteur USA, le prix moyen du bloc et son incidence sur l'absorption des frais fixes et sur la réalisation des stocks, l'incidence de l'écart et l'incidence des prix du marché sur les ventes d'ingrédients laitiers, ainsi que l'incidence du prix moyen du beurre sur les aliments laitiers.

Le **fonds de roulement** est défini comme les actifs courants moins les passifs courants.

La **marge de bénéfice net (perte nette)** correspond au bénéfice net (de la perte nette) exprimé en pourcentage des produits.

Le **prix du beurre** correspond au prix au comptant d'une livre de beurre de catégorie AA transigé sur la CME, publié dans le Daily Dairy Report et utilisé comme prix de base des aliments laitiers.

Le **prix du bloc** correspond au prix au comptant d'une livre pour un bloc de fromage cheddar de 40 livres négocié sur la Chicago Mercantile Exchange (CME), publié dans le Daily Dairy Report et utilisé comme prix de base du fromage.

Le **prix moyen de la poudre de lactosérum** correspond au prix moyen quotidien d'une livre de lactosérum sec de première qualité publié dans le Daily Dairy Report et utilisé comme prix de base du lactosérum.

Le **ratio du fonds de roulement** est défini comme les actifs courants divisés par les passifs courants.

ÉTATS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES RÉSUMÉS DU RÉSULTAT NET

(en millions de dollars CAD, sauf les montants par action)
(non audité)

	Pour les périodes de trois mois closes les 31 décembre		Pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre	
	2024	2023	2024	2023
Produits	4 994 \$	4 267 \$	14 308 \$	12 797 \$
Coûts d'exploitation excluant les amortissements et les coûts de restructuration (note 5)	4 577	3 897	13 119	11 667
Bénéfice avant impôt sur le résultat, charges financières, perte liée (profit lié) à l'hyperinflation, coûts de restructuration, amortissements et charge de dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles	417	370	1 189	1 130
Amortissements	161	147	462	438
Charge de dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles (note 4)	684	265	684	265
Coûts de restructuration (note 10)	—	6	7	6
Perte liée (profit lié) à l'hyperinflation (position monétaire nette en Argentine)	(5)	3	16	10
Charges financières (note 11)	52	42	139	126
Bénéfice (perte) avant impôt sur le résultat	(475)	(93)	(119)	285
Impôt sur le résultat	43	31	131	112
Bénéfice net (perte nette)	(518) \$	(124) \$	(250) \$	173 \$
Bénéfice net (perte nette) par action (note 12)				
De base et dilué	(1,22) \$	(0,29) \$	(0,59) \$	0,41 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités.

ÉTATS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES RÉSUMÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

(en millions de dollars CAD)
(non audité)

	Pour les périodes de trois mois closes les 31 décembre		Pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre	
	2024	2023	2024	2023
Bénéfice net (perte nette)	(518) \$	(124) \$	(250) \$	173 \$
Autres éléments du résultat global :				
<i>Éléments pouvant être reclassés en résultat net :</i>				
Incidence des écarts de change découlant de la conversion des devises et des ajustements liés à l'hyperinflation	246	(169)	495	(278)
(Pertes latentes) profits latents sur couvertures de flux de trésorerie (note 15)	(40)	21	(30)	13
Reclassement des pertes (profits) sur couvertures de flux de trésorerie en résultat net	2	(5)	(1)	(2)
Impôt sur le résultat lié aux éléments pouvant être reclassés en résultat net	11	(5)	9	(3)
	219	(158)	473	(270)
<i>Éléments qui ne seront pas reclassés en résultat net :</i>				
(Perte actuarielle) gain actuariel	(13)	6	(14)	(53)
Impôt sur le résultat lié aux éléments qui ne seront pas reclassés en résultat net	4	(2)	4	13
	(9)	4	(10)	(40)
Autres éléments du résultat global	210	(154)	463	(310)
Total du résultat global	(308) \$	(278) \$	213 \$	(137) \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités.

ÉTATS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES RÉSUMÉS DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

(en millions de dollars CAD, sauf les actions ordinaires)
(non audité)

Pour la période de neuf mois close le 31 décembre 2024								
	Capital social		Réserves				Bénéfices non distribués	Total des capitaux propres
	Actions ordinaires	Montant	Conversion des devises et hyperinflation	Couvertures de flux de trésorerie	Régime d'options d'achat d'actions	Total des réserves		
Solde à l'ouverture de l'exercice	424 326 415	2 180 \$	265 \$	8 \$	186 \$	459 \$	4 411 \$	7 050 \$
Perte nette	—	—	—	—	—	—	(250)	(250)
Autres éléments du résultat global	—	—	495	(22)	—	473	(10)	463
Total du résultat global								213
Dividendes (note 9)	—	—	—	—	—	—	(240)	(240)
Options d'achat d'actions	—	—	—	—	12	12	—	12
Exercice d'options d'achat d'actions (note 9)	32 044	1	—	—	—	—	—	1
Actions rachetées aux fins d'annulation dans le cours normal des activités (note 9)	(1 217 563)	(6)	—	—	—	—	(26)	(32)
Solde à la clôture de la période	423 140 896	2 175 \$	760 \$	(14) \$	198 \$	944 \$	3 885 \$	7 004 \$

Pour la période de neuf mois close le 31 décembre 2023								
	Capital social		Réserves				Bénéfices non distribués	Total des capitaux propres
	Actions ordinaires	Montant	Conversion des devises et hyperinflation	Couvertures de flux de trésorerie	Régime d'options d'achat d'actions	Total des réserves		
Solde à l'ouverture de l'exercice	421 604 856	2 102 \$	347 \$	9 \$	176 \$	532 \$	4 506 \$	7 140 \$
Bénéfice net	—	—	—	—	—	—	173	173
Autres éléments du résultat global	—	—	(278)	8	—	(270)	(40)	(310)
Total du résultat global								(137)
Dividendes (note 9)	—	—	—	—	—	—	(232)	(232)
Actions émises en vertu du régime de réinvestissement des dividendes (note 9)	2 355 481	66	—	—	—	—	—	66
Options d'achat d'actions	—	—	—	—	10	10	—	10
Exercice d'options d'achat d'actions (note 9)	198 609	7	—	—	(1)	(1)	—	6
Solde à la clôture de la période	424 158 946	2 175 \$	69 \$	17 \$	185 \$	271 \$	4 407 \$	6 853 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités.

ÉTATS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES RÉSUMÉS DE LA SITUATION FINANCIÈRE

(en millions de dollars CAD)
(non audité)

Aux	31 décembre 2024	31 mars 2024
ACTIF		
Actifs courants		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	330 \$	466 \$
Débiteurs	1 488	1 401
Stocks	2 984	2 860
Impôt sur le résultat à recevoir	17	32
Frais payés d'avance et autres actifs	80	75
	4 899	4 834
Immobilisations corporelles	4 687	4 531
Actifs au titre de droits d'utilisation	429	465
Goodwill (note 4)	2 597	3 098
Immobilisations incorporelles	1 087	1 166
Autres actifs	86	95
Actifs d'impôt différé	86	71
Total de l'actif	13 871 \$	14 260 \$
PASSIF		
Passifs courants		
Emprunts bancaires (note 6)	472 \$	418 \$
Créditeurs et charges à payer	2 175	2 193
Impôt sur le résultat à payer	35	23
Tranche courante de la dette à long terme (note 7)	465	414
Tranche courante des obligations locatives	59	85
	3 206	3 133
Dette à long terme (note 7)	2 234	2 699
Obligations locatives	390	370
Autres passifs	131	154
Passifs d'impôt différé	906	854
Total du passif	6 867 \$	7 210 \$
CAPITAUX PROPRES		
Capital social (note 9)	2 175	2 180
Réserves	944	459
Bénéfices non distribués	3 885	4 411
Total des capitaux propres	7 004 \$	7 050 \$
Total du passif et des capitaux propres	13 871 \$	14 260 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités.

TABLEAUX CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES RÉSUMÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

(en millions de dollars CAD)
(non audité)

	Pour les périodes de trois mois closes les 31 décembre		Pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre	
	2024	2023	2024	2023
Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :				
Exploitation				
Bénéfice net (perte nette)	(518) \$	(124) \$	(250) \$	173 \$
Ajustements pour :				
Rémunération à base d'actions	1	18	24	54
Charges financières (note 11)	52	42	139	126
Charge d'impôt sur le résultat	43	31	131	112
Amortissements	161	147	462	438
Charge de dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles (note 4)	684	265	684	265
Charges de restructuration (note 10)	—	6	7	6
Profit à la cession d'immobilisations corporelles	—	(1)	(1)	(1)
Perte de change sur la dette	—	25	2	26
Perte liée (profit lié) à l'hyperinflation (position monétaire nette en Argentine)	(5)	3	16	10
Quote-part des bénéfices des coentreprises, déduction faite des dividendes reçus et autres	(1)	6	(6)	3
Variations des éléments hors trésorerie du fonds de roulement d'exploitation (note 13)	50	63	(209)	(71)
Entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation	467	481	999	1 141
Intérêts et charges financières payés	(70)	(64)	(157)	(150)
Impôt sur le résultat payé	(15)	(29)	(107)	(171)
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	382 \$	388 \$	735 \$	820 \$
Investissement				
Entrées d'immobilisations corporelles	(81)	(140)	(268)	(442)
Entrées d'immobilisations incorporelles	(1)	(2)	(3)	(9)
Produit de la cession d'immobilisations corporelles (note 14)	2	2	99	2
Sorties nettes de trésorerie liées aux activités d'investissement	(80) \$	(140) \$	(172) \$	(449) \$
Financement				
Emprunts bancaires	108	19	48	120
Produit de l'émission de la dette à long terme	—	550	—	550
Remboursement de la dette à long terme	(414)	(641)	(414)	(679)
Remboursement des obligations locatives	(14)	(17)	(72)	(49)
Produit net de l'émission de capital social	—	—	1	6
Actions rachetées aux fins d'annulation dans le cours normal des activités (note 9)	(31)	—	(31)	—
Païement de dividendes	(81)	(58)	(240)	(166)
Sorties nettes de trésorerie liées aux activités de financement	(432) \$	(147) \$	(708) \$	(218) \$
(Diminution) augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(130)	101	(145)	153
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	455	339	466	263
Incidence des variations de taux de change et de l'hyperinflation en Argentine	5	(11)	9	13
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	330 \$	429 \$	330 \$	429 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités.

NOTES ANNEXES

Pour les périodes de trois et de neuf mois closes les 31 décembre 2024 et 2023

(Tous les montants sont en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action, à moins d'indication contraire).
(non audité)

NOTE 1 INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

Saputo inc. (la Société) est une société ouverte constituée en société par actions et domiciliée au Canada. Les actions de la Société sont inscrites à la Bourse de Toronto sous le symbole « SAP ». La Société produit, met en marché et distribue une vaste gamme de produits laitiers à partir du Canada, des États-Unis, de l'Australie, de l'Argentine et du Royaume-Uni. En complément de son portefeuille laitier, la Société produit, met en marché et distribue une gamme de substituts aux produits laitiers. L'adresse du siège social de la Société est le 1000, rue de la Gauchetière Ouest, bureau 2900, Montréal, Québec, Canada, H3B 4W5. Les états financiers consolidés intermédiaires résumés de la Société pour les périodes de trois et de neuf mois closes le 31 décembre 2024 (les « états financiers ») comprennent les résultats financiers de la Société et de ses filiales.

Le conseil d'administration a approuvé la publication des états financiers le 6 février 2025.

NOTE 2 MODE DE PRÉSENTATION

Les états financiers ont été préparés conformément à l'IAS 34, *Information financière intermédiaire*, telle qu'elle est publiée par l'International Accounting Standards Board (IASB). Ainsi, certaines exigences en matière d'informations à fournir habituellement requises dans la préparation des états financiers annuels conformément aux normes IFRS de comptabilité (IFRS) publiées par l'IASB ont été omises ou résumées. Par conséquent, les présents états financiers devraient être lus conjointement avec les états financiers consolidés annuels audités de la Société aux 31 mars 2024 et 2023 et pour les exercices clos à ces dates.

NOTE 3 MÉTHODES COMPTABLES SIGNIFICATIVES

Les méthodes comptables et procédés de calcul appliqués dans les présents états financiers sont les mêmes que ceux appliqués par la Société dans ses états financiers consolidés annuels audités au 31 mars 2024 et pour l'exercice clos à cette date.

INCIDENCE DES NORMES COMPTABLES, INTERPRÉTATIONS ET MODIFICATIONS RÉCENTES QUI ONT ÉTÉ PUBLIÉES MAIS NE SONT PAS ENCORE ENTRÉES EN VIGUEUR

IFRS 18, Présentation et informations à fournir dans les états financiers

En avril 2024, l'IASB a publié l'IFRS 18 afin d'améliorer la présentation des informations sur la performance financière. L'IFRS 18 remplace l'IAS 1, *Présentation des états financiers*. Elle reprend telles quelles de nombreuses exigences de l'IAS 1 et prévoit une divulgation accrue liée aux mesures de la performance définies par la direction, de même que l'ajout de nouveaux principes de regroupement ou de ventilation des informations comprises dans l'état consolidé du résultat net.

L'IFRS 18 s'appliquera à la Société à compter du 1^{er} avril 2027. La Société évalue actuellement l'incidence de l'adoption de l'IFRS 18 sur ses états financiers consolidés.

IFRS 9, Instruments financiers, et IFRS 7, Instruments financiers : Informations à fournir

En mai 2024, l'IASB a publié des modifications à l'IFRS 9 et à l'IFRS 7 qui traitent de la décomptabilisation d'actifs financiers et de passifs financiers réglés au moyen de systèmes de paiement électronique, et clarifient le classement et l'évaluation de certains instruments financiers.

Ces modifications s'appliqueront pour l'exercice de la Société à compter du 1^{er} avril 2026. La Société évalue actuellement l'incidence de l'adoption de ces modifications sur ses états financiers consolidés.

NOTE 4 CHARGES DE DÉPRÉCIATION DU GOODWILL ET DES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Le goodwill au 31 décembre 2024 se présente comme suit :

	Pour la période de neuf mois close le 31 décembre 2024
Solde à l'ouverture de l'exercice	3 098 \$
Charges de dépréciation du goodwill	(662)
Conversion des devises et hyperinflation	161
Solde à la clôture de la période	2 597 \$

TESTS DE DÉPRÉCIATION

Les tests de dépréciation du goodwill sont mis en place au niveau des unités génératrices de trésorerie (UGT) chaque année, le 31 décembre, ou à une date intermédiaire s'il existe des indices de dépréciation.

Afin de déterminer si le goodwill s'est déprécié, la Société doit estimer les montants recouvrables respectifs des UGT et groupes d'UGT auxquels le goodwill est affecté. La direction considère les UGT ou groupes d'UGT aux fins du test de dépréciation du goodwill étant donné qu'ils représentent le niveau le plus bas auquel le goodwill fait l'objet d'un suivi pour des besoins de gestion interne.

UGT de la Division Produits laitiers (Royaume-Uni) (l'« UGT Royaume-Uni ») du Secteur Europe - Exercice 2025

Dans le cadre de la réalisation du test de dépréciation du goodwill au 31 décembre 2024, les estimations des flux de trésorerie actualisés futurs pour l'UGT Royaume-Uni du Secteur Europe ont été réduites en raison principalement de la conjoncture de marché qui demeure difficile au Royaume-Uni, notamment en ce qui a trait à l'inflation persistante et aux taux d'intérêt élevés. Bien que les marges aient progressé au cours de l'exercice 2025, ces améliorations n'ont pas été aussi rapides que prévu initialement, ce qui a entraîné une période de reprise projetée plus longue. Par conséquent, il a été établi que la valeur recouvrable estimative de l'UGT Royaume-Uni était inférieure à sa valeur comptable, et une charge de dépréciation du goodwill sans effet sur la trésorerie de 662 millions de dollars (657 millions de dollars après impôt) a été comptabilisée, représentant la valeur totale du goodwill de cette UGT, ce qui a porté la valeur comptable de l'UGT Royaume-Uni à sa valeur recouvrable estimée.

La valeur recouvrable au 31 décembre 2024 a été estimée à l'aide du plus élevé des montants suivants, soit le montant établi au moyen du modèle des flux de trésorerie actualisés (valeur d'utilité) ou celui établi au moyen d'un modèle d'évaluation basé sur un multiple des bénéfices (juste valeur moins les coûts de sortie) en fonction des hypothèses clés suivantes : i) des prévisions des flux de trésorerie actualisés pour les cinq prochaines années selon les bénéfices avant intérêts, impôt sur le résultat et amortissements, ajustés en fonction des taux de croissance estimés et avec une valeur finale calculée comme étant perpétuelle dans la dernière année; ii) un taux d'actualisation avant impôt de 9,8 % (9,3 % au 31 décembre 2023); iii) un taux de croissance final de 2,8 % (2,8 % au 31 décembre 2023); et iv) un multiple des bénéfices pour les comparables de l'industrie.

La charge de dépréciation de 684 millions de dollars (674 millions de dollars après impôt) comprend également une charge sans effet sur la trésorerie de 22 millions de dollars (17 millions de dollars après impôt) au titre des immobilisations incorporelles acquises.

UGT de la Division Produits laitiers (Australie) (l'« UGT Australie ») du Secteur International - Exercice 2024

Dans le cadre de la réalisation du test de dépréciation du goodwill au 31 décembre 2023, les estimations des flux de trésorerie actualisés futurs pour l'UGT Australie du Secteur International ont été réduites en raison de l'augmentation du décalage dans la relation entre les prix sur les marchés internationaux du fromage et des ingrédients laitiers et les prix du lait à la ferme dans un contexte de baisse de la production laitière en Australie. Par conséquent, il a été établi que la valeur recouvrable estimative de l'UGT Australie était inférieure à sa valeur comptable, et une charge de dépréciation du goodwill sans effet sur la trésorerie de 265 millions de dollars (non déductible aux fins de l'impôt), a été comptabilisée, représentant la valeur totale du goodwill de cette UGT, ce qui a porté la valeur comptable de l'UGT Australie à sa valeur recouvrable estimée.

NOTE 4 CHARGES DE DÉPRÉCIATION DU GOODWILL ET DES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (SUITE)

La valeur recouvrable au 31 décembre 2023 a été estimée au moyen du modèle des flux de trésorerie actualisés (valeur d'utilité) et d'un modèle d'évaluation basé sur un multiple des bénéfices (juste valeur moins les coûts de sortie) en fonction des hypothèses clés suivantes : i) des prévisions des flux de trésorerie actualisés pour les cinq prochaines années selon les bénéfices avant intérêts, impôt sur le résultat et amortissements, ajustés en fonction des taux de croissance estimés et avec une valeur finale calculée comme étant perpétuelle dans la dernière année; ii) un taux d'actualisation avant impôt de 8,6 %; iii) un taux de croissance final de 2,5 %; et iv) un multiple des bénéfices pour les comparables de l'industrie.

NOTE 5 COÛTS D'EXPLOITATION

	Pour les périodes de trois mois closes les 31 décembre		Pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre	
	2024	2023	2024	2023
Variations des stocks de produits finis et de produits en cours	21 \$	180 \$	(70) \$	56 \$
Matières premières et consommables utilisés	3 535	2 780	10 163	8 724
Perte (profit) de change	(6)	(27)	(23)	(22)
Charge au titre des avantages du personnel	607	554	1 779	1 662
Frais de vente	184	174	549	531
Frais généraux et d'administration	236	236	721	716
Coûts d'exploitation excluant les amortissements et les coûts de restructuration	4 577 \$	3 897 \$	13 119 \$	11 667 \$
Ajouter :				
Amortissements	161	147	462	438
Coûts de restructuration (note 10)	—	6	7	6
Coûts d'exploitation incluant les amortissements et les coûts de restructuration	4 738 \$	4 050 \$	13 588 \$	12 111 \$

NOTE 6 EMPRUNTS BANCAIRES

Facilités de crédit	Échéance	Disponible pour utilisation		Montant prélevé aux	
		Équivalent en devise canadienne	Devise de base (en millions)	31 décembre 2024	31 mars 2024
Amérique du Nord – États-Unis	Décembre 2029 ¹	432 \$	300 USD	— \$	— \$
Amérique du Nord – Canada	Décembre 2029 ¹	1 007 \$	700 USD	—	71
Australie	Annuelle ²	378 \$	425 AUD	142	181
Australie	Annuelle ²	72 \$	50 USD	—	26
Japon	Annuelle ³	73 \$	8 000 JPY	49	41
Royaume-Uni	Annuelle ⁴	225 \$	125 GBP	122	91
Argentine	Annuelle ⁵	419 \$	292 USD	159	8
		2 606 \$		472 \$	418 \$

¹ Facilité de crédit renouvelable principale. Porte mensuellement intérêt à des taux variant entre le taux préférentiel des prêteurs majoré jusqu'à un maximum de 1,00 % ou le taux SOFR, SONIA ou BBSY ou le taux CORRA majoré d'au moins 0,80 % et d'au plus 2,00 %, selon les notations de crédit de la Société, majoré d'un ajustement aux marges applicables fondé sur l'atteinte des cibles de durabilité de la Société. Le 17 décembre 2024, la date d'échéance a été prorogée au 17 décembre 2029.

² Porte mensuellement intérêt au taux SOFR ou au taux des acceptations bancaires australiennes majoré d'un maximum de 1,85 % et peut être prélevée en dollars australiens ou américains.

³ Porte mensuellement intérêt au taux TIBOR majoré de 0,70 %.

⁴ Porte mensuellement intérêt à des taux variant entre le taux de base majoré de 0,80 % ou le taux SONIA majoré de 0,80 %.

⁵ Porte mensuellement intérêt au taux local et peut être prélevée en dollars américains ou en pesos argentins.

Au 31 décembre 2024, des débiteurs totalisant 324 millions de dollars (308 millions de dollars au 31 mars 2024) avaient été vendus en vertu d'une entente d'achat de débiteurs. Ces débiteurs ont été décomptabilisés à la vente, puisque la quasi-totalité des risques et des avantages ont été transférés à l'acheteur selon les conditions des ententes.

NOTE 7 DETTE À LONG TERME

	31 décembre 2024	31 mars 2024
Facilités d'emprunt bancaire à terme non garanties		
Obtenu en avril 2019 et échéant en juin 2025 ¹	115 \$	115 \$
Billets non garantis de premier rang ²		
3,60 % émis en août 2018 et échéant en août 2025 (série 5)	350	350
2,88 % émis en novembre 2019 et remboursés en novembre 2024 (série 6)	—	400
2,24 % émis en juin 2020 et échéant en juin 2027 (série 7)	700	700
1,42 % émis en novembre 2020 et échéant en juin 2026 (série 8)	350	350
2,30 % émis en juin 2021 et échéant en juin 2028 (série 9)	300	300
5,25 % émis en novembre 2022 et échéant en novembre 2029 (série 10)	300	300
5,49 % émis en novembre 2023 et échéant en novembre 2030 (série 11)	550	550
Autres	34	48
	2 699 \$	3 113 \$
Tranche courante	(465)	(414)
	2 234 \$	2 699 \$
Les remboursements de capital se répartissent comme suit :		
Moins de 1 an	465 \$	414 \$
De 1 à 2 ans	350	465
De 2 à 3 ans	700	350
De 3 à 4 ans	334	734
De 4 à 5 ans	300	300
Plus de 5 ans	550	850
	2 699 \$	3 113 \$

¹ Porte mensuellement intérêt au taux préférentiel du prêteur majoré jusqu'à un maximum de 1,00 % ou au taux SOFR ou au taux CORRA majoré de 0,80 % jusqu'à un maximum de 2,00 %, selon les notations de crédit de la Société. Les intérêts sont payés à tous les un, deux, trois ou neuf mois, au choix de la Société. Au 31 décembre 2024, les montants prélevés se sont établis à 82 millions de dollars américains.

² Émis en vertu du programme de billets à moyen terme de la Société. Les paiements d'intérêts sont semestriels.

NOTE 8 DETTE NETTE

Le capital de la Société est composé de la dette nette et des capitaux propres. La dette nette se compose de la dette à long terme, des emprunts bancaires et des obligations locatives, y compris les tranches courantes de ces éléments, déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie. La dette nette au 31 décembre 2024 et au 31 mars 2024 se présente comme suit :

	31 décembre 2024	31 mars 2024
Dettes à long terme, y compris la tranche courante	2 699 \$	3 113 \$
Emprunts bancaires	472	418
Obligations locatives, y compris la tranche courante	449	455
Moins : Trésorerie et équivalents de trésorerie	(330)	(466)
Dettes nettes	3 290 \$	3 520 \$

La mesure principale utilisée par la Société pour gérer son levier financier est le ratio de la dette nette sur le bénéfice net avant impôt sur le résultat, charges financières, perte liée (profit lié) à l'hyperinflation (position monétaire nette en Argentine), coûts de restructuration, amortissements et charge de dépréciation du goodwill des 12 derniers mois. Le ratio au 31 décembre 2024 était de 2,10 (2,33 au 31 mars 2024).

NOTE 9 CAPITAL SOCIAL

AUTORISÉ

Le capital social autorisé de la Société est constitué d'un nombre illimité d'actions ordinaires. Les actions ordinaires sont des actions avec droit de vote et droit de participation.

OFFRE PUBLIQUE DE RACHAT DANS LE COURS NORMAL DES ACTIVITÉS

L'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de la Société a pris effet le 19 novembre 2024 et se terminera au plus tard le 18 novembre 2025. Le 6 février 2025, la Société a modifié son offre publique de rachat dans le cours normal des activités pour faire passer le nombre d'actions ordinaires pouvant être rachetées aux fins d'annulation dans le cadre de l'offre publique de rachat de 8 487 169 à 21 217 922, soit 5 % de ses 424 358 459 actions ordinaires émises et en circulation au 8 novembre 2024. Au cours du troisième trimestre de l'exercice 2025, la Société a racheté 1 217 563 actions ordinaires à un prix moyen de 25,94 \$ l'action, pour un prix d'achat total d'environ 32 millions de dollars. Un montant de 26 millions de dollars au titre de l'excédent du prix d'achat sur la valeur comptable des actions a été comptabilisé dans les bénéfices non distribués.

RÉGIME D'OPTIONS D'ACHAT D' ACTIONS

Le nombre d'options d'achat d'actions en circulation, pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre, a varié de la façon suivante :

	31 décembre 2024		31 décembre 2023	
	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré
Solde à l'ouverture de l'exercice	20 315 399	37,79 \$	19 988 303	38,02 \$
Attribution	3 135 791	26,29 \$	2 231 026	34,90 \$
Exercice	(32 044)	29,59 \$	(198 609)	29,66 \$
Annulation	(1 952 623)	34,97 \$	(1 183 990)	39,85 \$
Solde à la clôture de la période	21 466 523	36,38 \$	20 836 730	37,66 \$

NOTE 9 CAPITAL SOCIAL (SUITE)

Le prix d'exercice moyen pondéré des options d'achat d'actions attribuées durant l'exercice 2025 est de 26,29 \$, ce qui correspond à la moyenne pondérée du cours des actions sur le marché pour les cinq jours de Bourse précédant immédiatement la date des attributions (34,90 \$ pour l'exercice 2024).

La juste valeur moyenne pondérée des options d'achat d'actions attribuées durant l'exercice 2025 a été estimée à 5,58 \$ par option (7,83 \$ pour l'exercice 2024) au moyen du modèle d'évaluation des options de Black-Scholes en fonction des hypothèses suivantes :

	Attributions pour l'exercice 2025	Attributions pour l'exercice 2024
Moyenne pondérée :		
Taux d'intérêt sans risque	3,56 %	3,10 %
Durée de vie des options	6,5 ans	6,6 ans
Volatilité ¹	23,61 %	22,89 %
Taux de dividendes	2,82 %	2,06 %

¹ La volatilité attendue est fondée sur la volatilité historique du prix des actions sur une période semblable à la durée de vie des options.

DIVIDENDES ET RÉGIME DE RÉINVESTISSEMENT DES DIVIDENDES

La Société offre un régime de réinvestissement des dividendes (le « RRD »). Le RRD offre aux actionnaires admissibles la possibilité de réinvestir automatiquement la totalité ou une partie de leurs dividendes en trésorerie en actions ordinaires additionnelles.

Les dividendes versés en trésorerie et réglés par l'intermédiaire du RRD au cours des périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2024 et 2023 se présentent comme suit.

	Pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre	
	2024	2023
Trésorerie	240 \$	166 \$
RRD	—	66
Total	240 \$	232 \$

Au quatrième trimestre de l'exercice 2024, la Société a suspendu le RRD jusqu'à nouvel ordre.

NOTE 10 COÛTS DE RESTRUCTURATION

Au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2025, la Société a comptabilisé des indemnités de départ et des coûts de fermeture d'usine dont le total se chiffre à 7 millions de dollars (5 millions de dollars après impôt), liés principalement à l'intention de la Société de procéder à la fermeture d'une de ses installations de la Division Produits laitiers (Australie). Au premier et au troisième trimestres de l'exercice 2025, il n'y a pas eu de coûts de restructuration.

Au cours du troisième trimestre de l'exercice 2024, la Société a comptabilisé des coûts de restructuration de 6 millions de dollars (4 millions après impôt), ce qui comprend une dépréciation des immobilisations sans effet sur la trésorerie de 4 millions de dollars et des coûts liés au personnel de 2 millions de dollars, dans le cadre de l'annonce de la fermeture d'une de ses installations de la Division Produits laitiers (USA). Aucun coût de restructuration n'a été comptabilisé au cours du premier semestre de l'exercice 2024.

NOTE 11 CHARGES FINANCIÈRES

	Pour les périodes de trois mois closes les 31 décembre		Pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre	
	2024	2023	2024	2023
Intérêts sur la dette à long terme	26 \$	27 \$	78 \$	78 \$
Autres charges financières, montant net	21	12	46	38
Intérêts sur les obligations locatives	5	4	14	12
Produits d'intérêts nets provenant des obligations au titre des régimes à prestations définies	—	(1)	1	(2)
	52 \$	42 \$	139 \$	126 \$

NOTE 12 BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) PAR ACTION

	Pour les périodes de trois mois closes les 31 décembre		Pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre	
	2024	2023	2024	2023
Bénéfice net (perte nette)	(518) \$	(124) \$	(250) \$	173 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	424 064 901	423 520 745	424 245 172	422 679 919
Actions dilutives	—	—	—	306 630
Nombre moyen pondéré dilué d'actions ordinaires en circulation	424 064 901	423 520 745	424 245 172	422 986 549
Bénéfice net (perte nette) par action (de base et dilué(e))	(1,22) \$	(0,29) \$	(0,59) \$	0,41 \$

Pour les périodes de trois mois et de neuf mois closes le 31 décembre 2024, 21 466 523 options d'achat d'actions ont été exclues du calcul du bénéfice net (de la perte nette) dilué(e) par action en raison de leur effet antidilutif.

Pour la période de trois mois close le 31 décembre 2023, 20 826 730 options d'achat d'actions ont été exclues du calcul du bénéfice net (de la perte nette) dilué(e) par action en raison de leur effet antidilutif. Pour la période de neuf mois close le 31 décembre 2023, 19 903 455 options d'achat d'actions ont été exclues du calcul du bénéfice net (de la perte nette) dilué(e) par action, car leur prix d'exercice était supérieur à la valeur de marché moyenne des actions au cours de la période correspondante.

Les actions achetées aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités ont été exclues du calcul du bénéfice par action à la date d'achat.

NOTE 13 VARIATION DES ÉLÉMENTS HORS TRÉSORERIE DU FONDS DE ROULEMENT D'EXPLOITATION

	Pour les périodes de trois mois closes les 31 décembre		Pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre	
	2024	2023	2024	2023
Débiteurs	(25) \$	(156) \$	(87) \$	— \$
Stocks	(14)	44	(58)	(179)
Frais payés d'avance et autres actifs	(26)	(9)	(30)	(15)
Créditeurs, charges à payer et autres	115	190	(34)	131
Impôt exigible	—	(6)	—	(8)
Variations des éléments hors trésorerie du fonds de roulement d'exploitation	50 \$	63 \$	(209) \$	(71) \$

NOTE 14 PRODUITS DE LA CESSION D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Le 24 juin 2024, la Société a réalisé la vente de ses deux installations de transformation de lait frais situées en Australie, pour un produit d'environ 95 millions de dollars (105 millions de dollars australiens), ce qui a donné lieu à un profit minime sur la cession d'actifs.

NOTE 15 INSTRUMENTS FINANCIERS

La Société a déterminé que la juste valeur de certains de ses actifs financiers et passifs financiers ayant des échéances à court terme équivaut à leur valeur comptable. Ces instruments financiers incluent la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les débiteurs, les emprunts bancaires, les créditeurs et les charges à payer. Le tableau qui suit présente la juste valeur et la valeur comptable des autres instruments financiers au 31 décembre 2024 et au 31 mars 2024. Étant donné que des estimations sont utilisées pour déterminer la juste valeur, elles ne doivent pas être interprétées comme étant réalisables dans le cas d'un règlement des instruments.

	31 décembre 2024		31 mars 2024	
	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable
Couvertures de flux de trésorerie				
Contrats à terme de gré à gré sur actions (niveau 2)	(1) \$	(2) \$	— \$	— \$
Dérivés sur marchandises (niveau 2)	(3)	(3)	4	4
Dérivés de change (niveau 2)	(23)	(23)	(2)	(2)
Dérivés non désignés dans une relation de couverture officielle				
Contrats à terme de gré à gré sur actions (niveau 2)	(1)	(1)	—	—
Dérivés sur marchandises (niveau 2)	—	—	1	1
Dérivés de change (niveau 2)	1	1	—	—
Dettes à long terme (niveau 2)	2 709	2 699	3 010	3 113

NOTE 16 INFORMATION SECTORIELLE

La Société présente ses activités selon quatre secteurs géographiques. Le Secteur Canada se compose de la Division Produits laitiers (Canada). Le Secteur USA comprend la Division Produits laitiers (USA). Le Secteur International comprend la Division Produits laitiers (Australie) et la Division Produits laitiers (Argentine). Le Secteur Europe comprend la Division Produits laitiers (Royaume-Uni).

Ces secteurs à présenter sont gérés distinctement puisque chaque secteur d'activité représente une unité d'affaires stratégique qui offre différents produits et qui sert différents marchés.

NOTE 16 INFORMATION SECTORIELLE (SUITE)

Le président et chef de la direction, le chef de la direction financière et le chef de l'exploitation agissent, conjointement, à titre de principal décideur opérationnel de la Société, et passent en revue régulièrement l'exploitation et le rendement par secteur. À titre provisoire, par suite du départ du chef de l'exploitation, le président et chef de la direction assume les fonctions de chef de l'exploitation. Ils examinent le BAIIA ajusté à titre de mesure clé du profit aux fins de l'évaluation du rendement de chaque secteur et prennent les décisions en matière d'attribution des ressources. Le BAIIA ajusté s'entend du bénéfice net (de la perte nette) avant impôt sur le résultat, charges financières, perte liée (profit lié) à l'hyperinflation (position monétaire nette en Argentine), coûts de restructuration, amortissements et charge de dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles.

Les divisions au sein du Secteur International ont été combinées en raison de similitudes dans les facteurs du marché mondial et les processus de production.

INFORMATION SUR LES SECTEURS À PRÉSENTER

	Pour les périodes de trois mois closes les 31 décembre		Pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre	
	2024	2023	2024	2023
Produits				
Canada	1 359 \$	1 271 \$	3 906 \$	3 730 \$
USA	2 305	2 056	6 615	5 882
International ¹	1 019	636	2 935	2 383
Europe	311	304	852	802
	4 994 \$	4 267 \$	14 308 \$	12 797 \$
Coûts d'exploitation excluant les amortissements et les coûts de restructuration (note 5)				
Canada	1 184 \$	1 121 \$	3 416 \$	3 288 \$
USA	2 145	1 923	6 148	5 499
International	968	551	2 785	2 138
Europe	280	302	770	742
	4 577 \$	3 897 \$	13 119 \$	11 667 \$
BAIIA ajusté				
Canada	175 \$	150 \$	490 \$	442 \$
USA	160	133	467	383
International	51	85	150	245
Europe	31	2	82	60
	417 \$	370 \$	1 189 \$	1 130 \$
Amortissements				
Canada	30 \$	26 \$	88 \$	79 \$
USA	71	63	200	183
International	32	33	91	97
Europe	28	25	83	79
	161 \$	147 \$	462 \$	438 \$
Charge de dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles (note 4)	684	265	684	265
Coûts de restructuration (note 10)	—	6	7	6
Perte liée (profit lié) à l'hyperinflation (position monétaire nette en Argentine)	(5)	3	16	10
Charges financières (note 11)	52	42	139	126
Bénéfice (perte) avant impôt sur le résultat	(475)	(93)	(119)	285
Impôt sur le résultat	43	31	131	112
Bénéfice net (perte nette)	(518) \$	(124) \$	(250) \$	173 \$

¹ L'apport de l'Australie aux produits du Secteur International s'est élevé à 673 millions de dollars et à 2 025 millions de dollars, alors que l'apport de l'Argentine s'est élevé à 346 millions de dollars et à 910 millions de dollars pour les périodes de trois et de neuf mois closes le 31 décembre 2024, respectivement. L'apport de l'Australie aux produits du Secteur International s'est élevé à 645 millions de dollars et à 1 878 millions de dollars, alors que pour l'Argentine, il a été négatif de 9 millions de dollars et de 505 millions de dollars pour les périodes de trois et de neuf mois closes le 31 décembre 2023. Les produits pour l'Argentine ont été négatifs au cours de la période de trois mois close le 31 décembre 2023 en raison de la comptabilisation de l'hyperinflation.

NOTE 16 INFORMATION SECTORIELLE (SUITE)

INFORMATION SUR LES SEGMENTS DE MARCHÉ

La Société vend ses produits dans trois segments de marché différents : le segment de détail, le segment des services alimentaires et le segment industriel.

Pour les périodes de trois mois closes les 31 décembre										
	Total		Canada		USA		International		Europe	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023
Produits										
Détail	2 504 \$	2 199 \$	784 \$	733 \$	1 116 \$	998 \$	359 \$	253 \$	245 \$	215 \$
Services alimentaires	1 591	1 427	454	443	995	873	131	102	11	9
Industriel	899	641	121	95	194	185	529	281	55	80
	4 994 \$	4 267 \$	1 359 \$	1 271 \$	2 305 \$	2 056 \$	1 019 \$	636 \$	311 \$	304 \$

Pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre										
	Total		Canada		USA		International		Europe	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023
Produits										
Détail	7 012 \$	6 480 \$	2 203 \$	2 100 \$	3 004 \$	2 724 \$	1 120 \$	1 044 \$	685 \$	612 \$
Services alimentaires	4 794	4 323	1 391	1 365	3 016	2 629	359	304	28	25
Industriel	2 502	1 994	312	265	595	529	1 456	1 035	139	165
	14 308 \$	12 797 \$	3 906 \$	3 730 \$	6 615 \$	5 882 \$	2 935 \$	2 383 \$	852 \$	802 \$