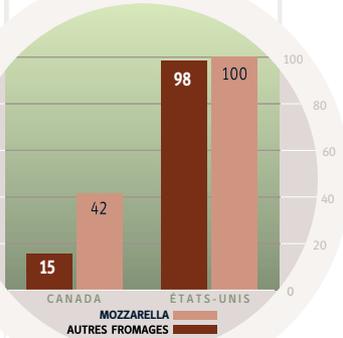


# Analyse par la direction

## DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE

### PRODUCTION ANNUELLE 1999

[ 255 millions de kilogrammes ]



Groupe Saputo Inc. a réalisé une excellente performance financière pour l'exercice financier 1999. Les ventes ont plus que doublé et le bénéfice net s'est accru de 73 % par rapport à celui de l'exercice précédent. Cette performance est le résultat de l'intégration rapide de Stella Foods, Inc., acquise en décembre 1997 et renommée Saputo Cheese USA Inc. le 1<sup>er</sup> décembre 1998, et de l'achat de Avonmore Cheese Inc. et de Waterford Food Products, Inc. en mai 1998. Outre Avonmore Cheese Inc. et Waterford Food Products, Inc., le Groupe a complété deux acquisitions au Canada, soit Riverside Cheese and Butter Inc. et Bari Cheese Ltd, en septembre 1998. Toutes ces transactions sont reflétées dans les données de l'exercice terminé le 31 mars 1999. Ces acquisitions ont redéfini l'entreprise qui, au cours de l'exercice 1999, a produit plus de 255 millions de kilogrammes de fromage et réalisé 73 % de ses ventes aux États-Unis. La croissance de Groupe Saputo Inc. lui a permis de mettre en place une structure solide afin de poursuivre sa croissance sur la scène internationale.

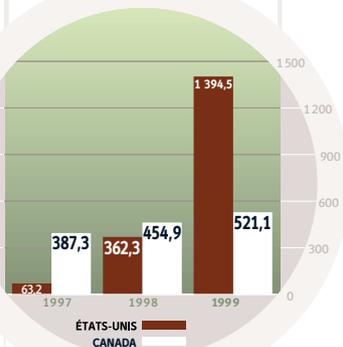
## RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Au cours de l'exercice 1999, Groupe Saputo Inc. a réalisé des **ventes** de 1,9 milliard de dollars, une hausse de 134 % par rapport aux 817,3 millions de dollars de 1998.

La division américaine a été la principale source de cette augmentation, en générant 1,03 milliard de dollars de ventes de plus que lors de l'exercice 1998. Ceci reflète une année complète d'exploitation de Saputo Cheese USA Inc., en comparaison de seize semaines de contribution en 1998. Deux facteurs ont également favorisé nos ventes américaines. Premièrement, la conversion de nos ventes en dollars canadiens nous a avantagé de 69 millions de dollars cette année, en raison du taux de change plus favorable que celui de l'exercice précédent. De plus, une portion de 163 millions de dollars de ce chiffre d'affaires a été engendrée à la suite

### REVENUS

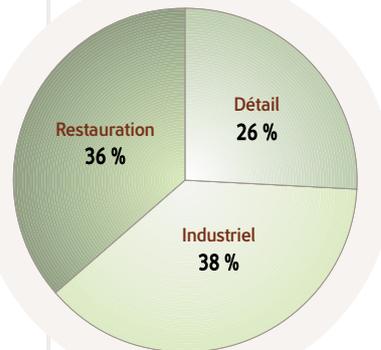
[ en millions de dollars ]



de la variation à la hausse du prix de base du fromage aux États-Unis, en comparaison de celui de l'exercice 1998.

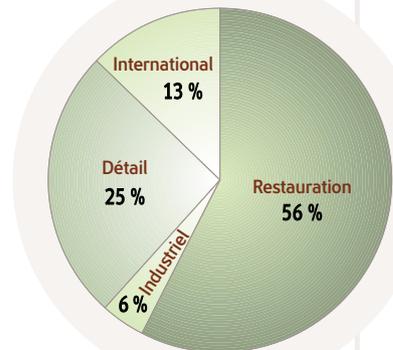
Du côté canadien, les ventes ont atteint 521,1 millions de dollars au cours de l'exercice 1999, soit un accroissement de 14,6 % comparativement aux

### VENTES PAR SECTEUR DE MARCHÉ



#### ÉTATS - UNIS

total : 1 394 millions de dollars



#### CANADA

total : 521 millions de dollars

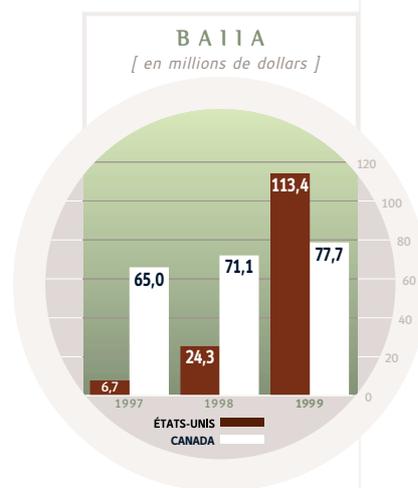
## Analyse PAR LA DIRECTION (suite)

454,9 millions de dollars de l'exercice 1998. Froma-Dar Inc. et Crémierie des Trois-Rivières, Limitée, deux entreprises acquises au cours de l'exercice 1998, ont pleinement contribué aux résultats de l'année. En fait, leur apport, jumelé à celui de nos deux acquisitions canadiennes complétées au cours de l'exercice 1999, représente 72 % de cette augmentation. La deuxième cause importante de la croissance des ventes est la contribution du secteur international qui est en hausse de 12,2 millions de dollars, soit une progression de 22,9 % par rapport aux résultats de l'exercice 1998.

**Le bénéfice avant intérêts, impôts sur le revenu et amortissement (BAIIA)** affiche une croissance de 100 % par rapport aux 95,4 millions de dollars de l'exercice 1998. Il a atteint 191,1 millions de dollars en 1999, soit 77,7 millions de dollars au Canada et 113,4 millions de dollars aux États-Unis. Cette hausse est attribuable à nos activités américaines dans une proportion de 93 %.

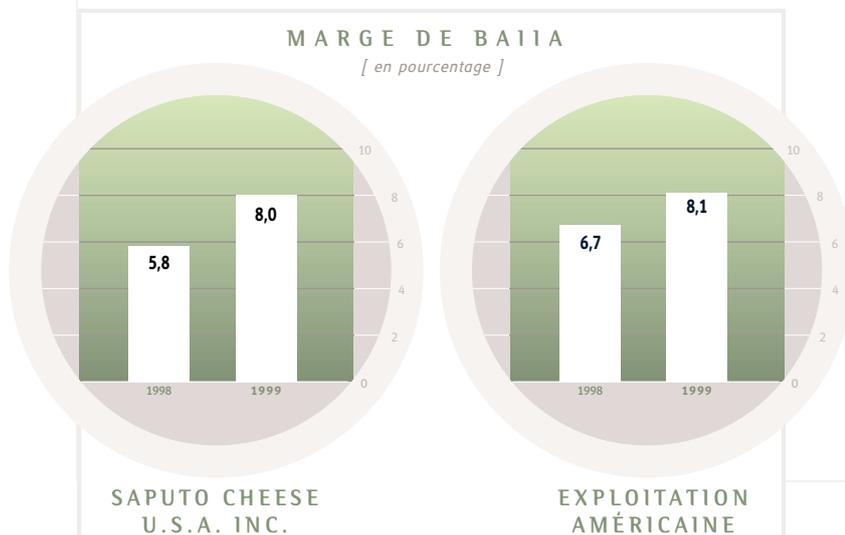
La marge de BAIIA est passée de 11,7 %, pour l'exercice 1998, à 10 % pour celui de 1999. Cette diminution s'explique par le fait que nous avons exploité la majeure partie de notre division américaine pendant une année complète, comparativement à seize semaines l'an dernier. Cette division génère un chiffre d'affaires deux fois plus important que celui réalisé au Canada, mais procure une marge bénéficiaire moins élevée que celle de notre exploitation canadienne. Cela a donc exercé une pression à la baisse sur l'ensemble de la marge de BAIIA. Cependant, il faut souligner que la marge de BAIIA de nos activités américaines s'est améliorée au cours de l'exercice 1999, atteignant 8,1 % par rapport à 6,7 % pour l'exercice 1998. Plus spécifiquement, cela représente 29,1 millions de dollars supplémentaires en BAIIA uniquement pour les activités reliées à Saputo Cheese USA Inc. qui, elle, a vu sa marge de BAIIA passer de 5,8 % en 1998 à 8 % au cours de l'exercice 1999, ce qui reflète la réussite de tout le processus d'intégration réalisé durant l'année.

Pour fins de comparaison avec l'exercice 1998, si le taux de change et le prix de vente par livre de fromage aux États-Unis étaient restés les mêmes en 1999, la marge de BAIIA de notre division américaine serait de 9,3 %, en hausse de 1,2 % par rapport aux 8,1 % réalisés. Les variations du prix du fromage sur le marché américain ont un impact direct sur les marges bénéficiaires. Ainsi, une augmentation du prix du fromage fait croître les revenus sans



modifier le bénéfice en dollars absolus, compte tenu que le coût de la matière première augmente en parallèle avec le prix du fromage.

Les activités canadiennes ont totalisé 77,7 millions de dollars de BAIIA en 1999, en hausse de 9,3 % sur les 71,1 millions de dollars de 1998. Cette augmentation est directement liée à la croissance des ventes

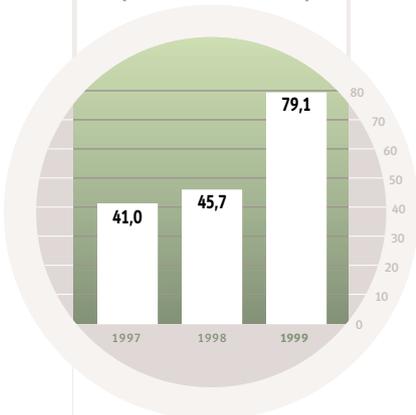


canadiennes au cours de l'exercice 1999, en hausse de 14,6 % par rapport à l'exercice précédent. La marge de BAIIA, quant à elle, est passée de 15,6 % en 1998 à 14,9 % en 1999. Cette diminution de la marge de BAIIA est avant tout liée à l'ajout d'entreprises qui réalisaient une marge de BAIIA inférieure à celle de nos activités canadiennes au moment de leur acquisition, notamment Riverside Cheese and Butter Inc. et Bari Cheese Ltd, toutes deux acquises en septembre 1998, et pour lesquelles un processus d'intégration est en cours. Cette baisse est également due au secteur du lait nature, un secteur à marge de BAIIA plus faible qui comprenait 52 semaines d'exploitation durant l'exercice 1999, en comparaison de 34 semaines en 1998. Enfin, la croissance du secteur international, un autre secteur à faible marge, a aussi affecté la marge de BAIIA à la baisse.

**Les frais d'amortissement** ont totalisé 34,9 millions de dollars au cours de l'exercice 1999, en comparaison de 15,7 millions de dollars pour l'exercice précédent. Principalement reliée à l'exploitation sur une période de douze mois de Saputo Cheese USA Inc., cette hausse tient également compte des additions aux immobilisations effectuées en cours d'exercice.

**Les frais d'intérêt** se sont élevés à 33,9 millions de dollars au cours de l'exercice 1999, en hausse de 25 millions de dollars par rapport aux 8,9 millions de dollars de 1998. Cette augmentation reflète l'utilisation, pendant toute la période de l'exercice 1999, du financement mis en place pour l'acquisition de Stella Foods, Inc., en comparaison d'une utilisation sur une période de seize semaines en 1998. Elle est aussi le reflet du financement additionnel de 50 millions de dollars mis en place lors de l'acquisition du groupe Avonmore-Waterford en mai 1998. Au cours de l'exercice 1999, nous avons également remboursé 57 millions de dollars sur la dette à long terme.

### BÉNÉFICE NET [ en millions de dollars ]



**Les impôts sur le revenu** ont totalisé 43,2 millions de dollars pour l'exercice 1999, comparativement à 25,1 millions de dollars l'an dernier. Le taux d'imposition de la Société est demeuré sensiblement le même, et ce, malgré des bénéfices accrus découlant des activités américaines. Cette situation est attribuable à certaines transactions financières et réorganisations corporatives.

**Le bénéfice net** a atteint 79,1 millions de dollars pour l'exercice 1999 (1,63 \$ par action), comparativement à 45,7 millions de dollars en 1998 (1,23 \$ par action), soit une hausse de 73 %, attribuable principalement à nos activités américaines. L'intégration de ces activités nous a permis d'améliorer certains procédés de fabrication, de rationaliser notre exploitation et d'appliquer une gestion plus rigoureuse.

## SITUATION DE TRÉSORERIE ET RESSOURCES FINANCIÈRES

Les rentrées nettes de trésorerie, avant la variation nette des éléments hors caisse du fonds de roulement d'exploitation, sont de l'ordre de 128,3 millions de dollars, en hausse de 100,5 % par rapport aux 64 millions de dollars de l'exercice 1998. La Société a tiré profit de ces rentrées de fonds importantes pour augmenter graduellement ses niveaux d'inventaire et mettre un terme aux activités de financement onéreuses et hors bilan utilisés par la société Stella lors de son acquisition en décembre 1997.

En outre, compte tenu de ces rentrées de fonds et du succès obtenu par le processus d'intégration des activités américaines, la Société a devancé certains projets d'ajouts aux immobilisations. Les dépenses, qui ont totalisé 62,6 millions de dollars en 1999 en comparaison de 22 millions de dollars en 1998, permettront à la Société d'accroître la rentabilité de son exploitation manufacturière par l'amélioration des procédés de production et la modernisation de l'usine de Hinesburg, au Vermont. La modernisation de cette usine permettra une meilleure distribution géographique des volumes de production américains. L'exercice 1999 a été marqué par l'acquisition de Avonmore Cheese Inc. et de Waterford Food Products, Inc., en mai 1998, ainsi que par celles de Riverside Cheese and Butter Inc., et de Bari Cheese Ltd., en septembre 1998. Totalisant 64,5 millions de dollars, ces acquisitions ont été financées par des emprunts bancaires de l'ordre de 50 millions, par l'émission de 1,1 million de dollars en capital-actions et par l'utilisation d'un montant de 13,4 millions de dollars de la trésorerie courante.

Au cours de l'exercice 1999, la Société a effectué des remboursements sur la dette à long terme de 57 millions de dollars, soit 18,5 millions de dollars de plus que prévu. Elle a aussi versé à ses actionnaires 11,7 millions de dollars en dividendes et l'exercice financier s'est terminé avec un fonds de roulement de l'ordre de 98,5 millions de dollars, une dette à long terme (incluant la tranche à court terme) de 377,8 millions de dollars et un avoir propre de 449,9 millions de dollars, améliorant le ratio de dette à long terme sur la capitalisation totale de 49,4 % pour l'exercice 1998 à 45,6 % en 1999.

Au cours de l'exercice financier 2000, la Société prévoit des dépenses nettes en immobilisations de l'ordre de 38 millions de dollars. Ce montant, principalement dédié à l'amélioration continue de ses procédés de fabrication, englobe également les frais d'agrandissement du siège social de la Société, essentiel dans un cadre d'exploitation intégrée à l'échelle nord-américaine. De plus, le Groupe compte rembourser 49,1 millions de dollars sur sa dette à long terme, selon les modalités prescrites.

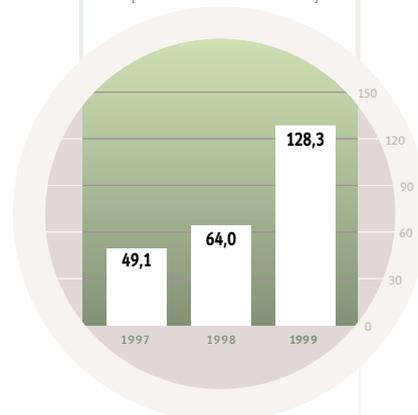
Les rentrées de fonds générées par son exploitation ainsi que la disponibilité de facilités de crédit inutilisée, actuellement de 80 millions de dollars, devraient être suffisantes pour permettre à la Société de pourvoir aux dépenses en immobilisations et au remboursement de sa dette à long terme, tout en assurant sa croissance. Au besoin, toute autre forme de financement supplémentaire sera évaluée.

### INSTRUMENTS FINANCIERS, RISQUE ET INCERTITUDE

Afin de pallier les variations des taux d'intérêt, la Société a conclu des contrats de swap pour bénéficier de taux fixes durant des périodes de temps spécifiques, dans le but de se protéger contre ces fluctuations. Par ailleurs, les variations de taux de change n'influencent pas de façon négative la situation financière du Groupe, puisque la trésorerie de l'exploitation américaine permet à la Société de rencontrer ses obligations à l'égard de sa dette à long terme contractée en dollars américains.

#### RENTRÉES NETTES DE TRÉSORERIE LIÉES À L'EXPLOITATION

[ en millions de dollars ]



### PERSPECTIVES

À l'aube du nouveau millénaire, Groupe Saputo Inc. est à la hauteur des nouveaux défis qui surgiront dans son développement.

L'intégration rapide des acquisitions effectuées dans les seize derniers mois témoigne de l'habileté de la Société à transmettre son savoir-faire et son expertise au sein des entreprises acquises.

La majorité des changements à apporter à notre division américaine ont été complétés et l'année 1999-2000 devrait refléter l'achèvement du processus d'intégration.

Nous continuerons de déployer tous les efforts afin de demeurer un fabricant de fromages à faible coût. De plus, si des modifications devaient être apportées à la réglementation en vigueur entre le Canada et les États-Unis pour ce qui est des produits laitiers, la Société serait dans une position privilégiée pour en bénéficier, à cause de sa présence significative des deux côtés de la frontière.

Avec des fondations solides, des ressources humaines dévouées et une situation financière saine, la Société croit détenir les atouts nécessaires pour devenir un joueur d'envergure internationale.

### L'ARRIVÉE DE L'AN 2000

Pour plusieurs entreprises, l'arrivée de l'an 2000 risque d'affecter certains ordinateurs et systèmes informatisés incapables de reconnaître adéquatement l'année, du fait qu'elle y est présentée en deux chiffres plutôt qu'en quatre.

La direction est d'avis que la Société est peu susceptible d'être menacée par l'an 2000, étant donné la simplicité de ses systèmes et le caractère limité de ses interactions avec les systèmes des tiers. Malgré tout, la Société a débuté, en octobre 1997, la mise en place d'un programme de conformité à l'an 2000, de façon à bien identifier les problèmes et à apporter les correctifs nécessaires.

Groupe Saputo Inc. a procédé à un inventaire complet de ses ordinateurs, de ses logiciels et de ses équipements manufacturiers ou autres, et a communiqué avec les fournisseurs appropriés pour obtenir l'assurance de leur conformité. La Société a également communiqué avec tous ses clients et fournisseurs importants qui sont susceptibles d'avoir une influence sur ses activités, de façon à déterminer les risques résultant de leur incapacité d'effectuer le passage à l'an 2000. Les essais effectués sur les ordinateurs et logiciels du Groupe ont été concluants quant à l'état de conformité à l'an 2000 des systèmes d'information, comptable et financier. En ce qui concerne les équipements manufacturiers et autres, les pièces les plus importantes ont déjà été remplacées et les autres devraient l'être d'ici au mois de septembre 1999. Le programme de conformité à l'an 2000 a également visé toutes les entreprises acquises par la Société et un plan d'urgence a été établi pour remédier aux situations inattendues.

Groupe Saputo Inc. poursuit le suivi auprès de ses clients et fournisseurs importants afin de déterminer leur statut respectif. Bien que la Société déploie tous les efforts raisonnables afin de maintenir la qualité de ses relations avec ses partenaires d'affaires, elle ne peut donner d'assurance pour ce qui concerne les systèmes des tiers.

Toutes les étapes du programme devraient être complétées avant l'automne 1999, engendrant des coûts inférieurs à 1 million de dollars, un montant qui sera amorti sur une période de trois ans.