

Analyse par la direction des résultats d'exploitation et de la situation financière

Au cours de l'exercice 2001, le bénéfice net a atteint 110,2 millions de dollars, en hausse de 10,1 % sur les 100,1 millions de dollars de l'exercice précédent. Ces résultats auraient été hautement supérieurs n'eut été de l'impact négatif et incontrôlable du prix par livre de fromage qui a atteint son plus bas niveau des vingt dernières années aux États-Unis, des conditions difficiles du marché de l'exportation qui ont entravé le développement de notre clientèle internationale et, finalement, de la hausse des prix de l'énergie.

Sans contredit, l'exercice 2001 a établi Saputo Inc. comme chef de file de l'industrie de la transformation laitière au Canada, tout particulièrement à la suite de l'acquisition de Dairyworld, le 5 février 2001, qui a contribué durant huit semaines aux résultats de l'exercice.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Les revenus de la Société ont totalisé 2,162 milliards de dollars pour l'exercice terminé le 31 mars 2001, soit une progression de 16,2 % sur les 1,861 milliard de dollars de l'exercice précédent.

La contribution de Dairyworld est la principale source de l'augmentation des revenus. Les autres causes notables de cette hausse sont les pleines contributions de Groupe Cayer-JCB Inc. et du secteur Produits d'épicerie (Culinar) durant l'exercice. Au cours de l'exercice 2000, la contribution de ces deux composantes de la Société avait été respectivement de quatre et de vingt-huit semaines.

Ces contributions supplémentaires aux revenus, qui sont le

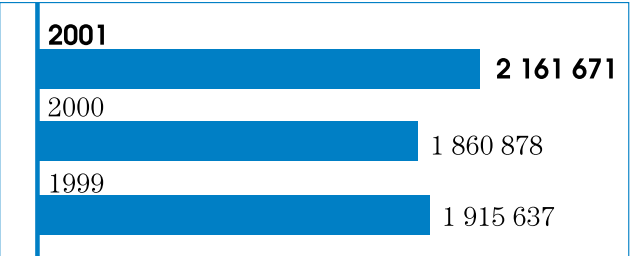
résultat d'acquisitions d'entreprises, ont contré l'impact négatif du prix de vente moyen par livre de fromage sur les revenus aux États-Unis. Ce prix a été inférieur de près de 13 % à celui de l'exercice précédent.

Avec la venue de Dairyworld, approximativement 66 % des revenus de Saputo Inc. seront maintenant générés à partir du Canada et le reste, à partir du marché américain.

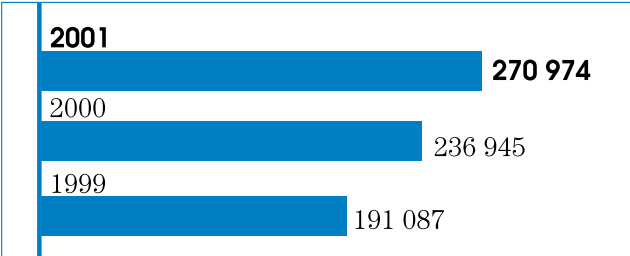
La Société a connu une hausse de son **bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA)** de 14,4 % pour atteindre 271,0 millions de dollars au cours de l'exercice 2001, en comparaison des 236,9 millions de dollars de l'exercice précédent. La contribution entière de Culinar durant l'exercice 2001 a été la principale source de l'augmentation du BAIIA.

Au chapitre des marges bénéficiaires de BAIIA, celles-ci sont passées de 12,7 % en 2000 à 12,5 % en 2001, une baisse attribuable principalement à l'ajout de Dairyworld qui génère actuellement des marges bénéficiaires de l'ordre de 4,6 %.

Revenus (en milliers de dollars)



BAIIA (en milliers de dollars)



La dépense d’amortissement des immobilisations se situait à 51,8 millions de dollars au 31 mars 2001, comparativement à 37,8 millions de dollars un an plus tôt, une augmentation provenant principalement des sociétés acquises.

Les frais d’intérêt ont atteint 39,5 millions de dollars pour l’exercice terminé le 31 mars 2001, par rapport aux 37,6 millions de dollars de l’exercice précédent. L’augmentation de la dette reliée à l’acquisition de Dairyworld ainsi que le financement de l’acquisition de Culinar Inc., sur cinquante-deux semaines cette année comparativement à vingt-huit semaines en 2000, expliquent la hausse de la charge liée aux intérêts, qui a toutefois été réduite à la suite des remboursements importants de la dette effectués au cours de l’exercice. Ces remboursements ont pu être faits grâce à l’excellente performance de la Société au chapitre des fonds générés par l’exploitation.

La dépense d’impôt a augmenté de 4,2 millions de dollars durant l’exercice. Cette augmentation a été amoindrie par un taux d’imposition consolidé moins élevé que celui de l’exercice antérieur.

L’amortissement de l’achalandage a atteint 13,8 millions de dollars, soit une hausse de 3,7 millions de dollars sur les 10,1 millions de dollars de l’exercice précédent. Cette augmentation est attribuable à l’achalandage des sociétés acquises.

Quant au **bénéfice net**, celui-ci a atteint 110,2 millions de dollars (2,15 \$ par action) pour l’exercice terminé le 31 mars 2001, une progression de 10,1 % comparativement aux

100,1 millions de dollars (2,00 \$ par action) de l’exercice terminé le 31 mars 2000. L’augmentation des prix de l’énergie aura coûté 3,8 millions de dollars de plus à la Société au cours de l’exercice 2001 en comparaison de l’exercice précédent.

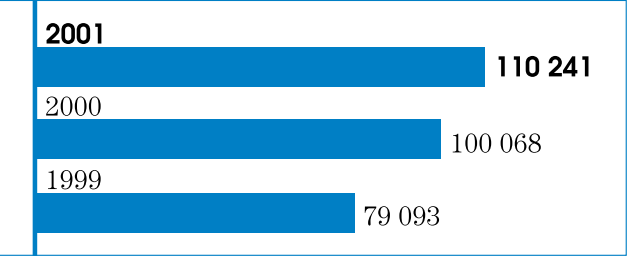
TRÉSORERIE ET RESSOURCES FINANCIÈRES

Encore une fois, les flux nets de trésorerie avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement ont été importants, se soldant à 190,1 millions de dollars (3,71 \$ par action), en hausse de 8,0 % sur les 176,0 millions de dollars (3,52 \$ par action) de l’exercice 2000.

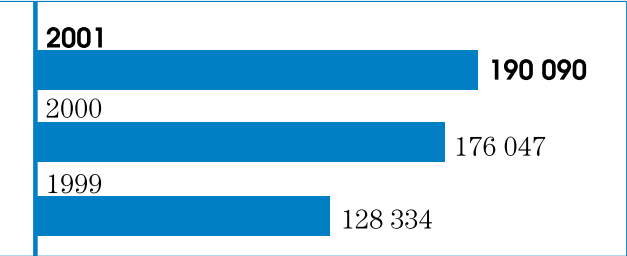
Le 5 février 2001, la Société complétait l’acquisition de Dairyworld pour une considération totale de 407,3 millions de dollars, pleinement financée par un emprunt à terme échelonné sur quatre ans.

Les ajouts nets aux immobilisations ont totalisé 42,9 millions de dollars, soit 30,9 millions de dollars pour les activités américaines, 9,8 millions de dollars pour les activités laitières canadiennes et 2,2 millions de dollars pour les activités d’épicerie. Bien qu’une partie de ces dépenses soit consacrée au maintien constant de nos immobilisations, la plus grande portion de celles-ci a été affectée à l’ajout d’équipements pour améliorer l’efficacité manufacturière dans son ensemble, et plus particulièrement pour ce qui est de l’emballage de nos produits. De plus, l’addition d’immobilisations a été nécessaire afin de poursuivre la rationalisation des usines américaines de Thorp et de Monroe. Leur production a ainsi pu être absorbée par les usines existantes d’Almena et de Lena. Finalement, l’agrandissement du siège social a été complété en mars 2001.

Bénéfice net
(en milliers de dollars)



Flux nets de trésorerie liés à l’exploitation
(en milliers de dollars)





Au cours de l'exercice 2002, nous prévoyons dépenser une somme de 52 millions de dollars afin d'améliorer notre efficacité et notre rentabilité. Ces sommes ne tiennent pas compte des dépenses supplémentaires qui pourraient s'avérer nécessaires lorsque nos plans d'intégration seront établis en regard des activités nouvellement acquises de Dairyworld.

La Société a remboursé 151,1 millions de dollars de sa dette à long terme au cours de l'exercice financier 2001, soit 111 millions de dollars en sus de ses engagements. Elle a de plus versé 16,9 millions de dollars de dividendes. Actuellement, la Société verse un dividende trimestriel de 0,09 \$ par action.

Fort de son solide fonds de roulement et de ses remboursements de dette à long terme de 296,3 millions de dollars au cours des deux derniers exercices, la Société affiche une situation financière extrêmement saine. La dette à long terme additionnelle de 411,4 millions de dollars contractée lors de l'acquisition de Dairyworld comporte des modalités de remboursement sur une courte période de quatre ans.

La structure financière actuelle de Saputo Inc. permettrait l'ajout de près de 300 millions de dollars de dette supplémentaire sans affecter de quelque façon les ratios financiers que la Société s'est engagée à respecter. Il va sans dire que cela témoigne éloquemment de la qualité de tous les outils qu'elle possède afin de pourvoir à ses besoins futurs et d'assurer sa croissance.

**INSTRUMENTS FINANCIERS,
RISQUES ET INCERTITUDES**

Pour se protéger contre les fluctuations de taux d'intérêt liées à la dette à long terme, environ la moitié de cette dernière est fixe sous forme d'effets de premier rang et l'autre moitié est à un taux variable au 31 mars 2001 permettant de bénéficier actuellement des baisses de taux sur le marché. Au moment opportun, la Société a l'intention de fixer les taux, totalement ou partiellement, par l'utilisation de contrats de crédit croisé (« contrats de swap »). Les flux de trésorerie liés aux activités américaines sont suffisants pour assurer une protection naturelle contre les risques sur les devises étrangères.



PERSPECTIVES

À la suite de l'acquisition de Dairyworld en février dernier, la Société s'est clairement établie comme chef de file de l'industrie laitière canadienne. Au cours du nouvel exercice, Dairyworld représentera le défi principal de la Société qui cherchera entre autres à en améliorer les marges bénéficiaires qui sont bien en deçà de celles de Saputo. Tous les efforts seront ainsi consacrés à l'intégration des activités de Dairyworld de façon à en élever les normes d'efficacité et de rentabilité au même niveau que celles des autres activités de la Société. De fait, la Société a déjà mis en place les structures requises pour intégrer ses activités fromagères canadiennes et celles de Dairyworld au cours des prochains mois. Plusieurs services ont déjà été intégrés et tous les efforts seront déployés afin d'en faire autant avec les activités manufacturières et de distribution. L'intégration se fera graduellement et la majeure partie de celle-ci devrait être complétée au 31 mars prochain. Notre expertise en matière d'exploitation nous permettra ainsi d'accroître la rentabilité de cette nouvelle filiale.

Au cours du présent exercice, la Société a entamé un processus de questionnement à l'égard de la catégorie Biscuits du secteur Produits d'épicerie. La Société étudie ses différentes options et elle compte prendre position très prochainement afin d'augmenter la rentabilité de ce secteur.

Toujours à l'affût de nouvelles améliorations pour accroître son efficacité, le secteur Produits laitiers américain devrait récolter, cette année, le fruit des rationalisations d'usines effectuées au cours des derniers mois. D'ailleurs, du côté américain, la Société consacrera toute son énergie à l'utilisation maximale de ses capacités de production et à l'optimisation de ses procédés de fabrication pour assurer sa croissance.

Bien que l'acquisition de Dairyworld soit importante et que son intégration nécessitera beaucoup d'efforts, la Société entend demeurer à l'affût de toutes les occasions stratégiques qui pourraient se présenter à elle.



Information sectorielle

PRODUITS LAITIERS

Le secteur Produits laitiers est segmenté en deux territoires géographiques, soit le Canada et les États-Unis.

Au Canada, les revenus de l'exercice terminé le 31 mars 2001 ont totalisé 804,0 millions de dollars, soit une hausse de 52,1 % par rapport aux 528,5 millions de l'exercice précédent. Sur les 275,5 millions de dollars d'augmentation, 76 % proviennent de Dairyworld, acquise le 5 février 2001, et 18 %, de la pleine contribution de Groupe Cayer-JCB Inc., une filiale qui n'avait contribué que durant quatre semaines aux résultats de l'exercice 2000. Le reste de l'augmentation des revenus découle principalement du développement des marchés industriels et des marques maison qui a été suffisamment élevé pour contrer la baisse des ventes à l'exportation.

Aux États-Unis, les revenus se sont chiffrés à 1,106 milliard de dollars, en baisse de 6,7 % sur les 1,186 milliard de l'exercice précédent. L'exercice 2001 a connu un prix moyen par livre de fromage plus bas que celui de l'exercice antérieur, ce qui s'est traduit par une diminution des revenus de l'ordre de 83 millions de dollars. Cette diminution a toutefois été contrecarrée en partie par une augmentation des revenus de

l'ordre de 26 millions de dollars attribuable à l'affaiblissement du dollar canadien par rapport à la devise américaine. Une légère baisse du volume des ventes de fromage de quelque 1,5 % explique le reste de la diminution.

Au chapitre du BAIIA, le secteur Produits laitiers a généré 228,5 millions de dollars au 31 mars 2001, une croissance de 5,9 % sur les 215,7 millions de dollars de l'exercice précédent.

Le BAIIA des activités canadiennes a connu une hausse de 15,4 millions de dollars ou 18,8 %. La principale source de cette hausse, soit 9,6 millions de dollars, est la nouvelle contribution de Dairyworld, suivie de la pleine contribution de Groupe Cayer-JCB Inc., aux résultats de l'exercice.

Pour ce qui est des marges de BAIIA, Dairyworld se situe sensiblement au même point qu'au moment de son acquisition. Le reste du secteur Produits laitiers canadien, lui, a vu ses marges bénéficiaires passer de 15,4 % au terme de l'exercice 2000 à 14,7 % à la fin de l'exercice 2001. Cette baisse s'explique de deux façons. Premièrement, bien que l'intégration de Groupe Cayer-JCB Inc. soit à toute fin pratique terminée, ses



marges étaient inférieures à celles de Saputo au moment de l'acquisition et, de ce fait, ont contribué à diminuer la marge des activités canadiennes durant l'exercice. Deuxièmement, le marché de l'exportation que nous avons développé a dû être soutenu financièrement pendant une certaine période de l'année, d'une part pour préserver notre clientèle internationale et, d'autre part, pour nous permettre d'évaluer les possibilités offertes par les nouvelles règles liées au système d'exportation.

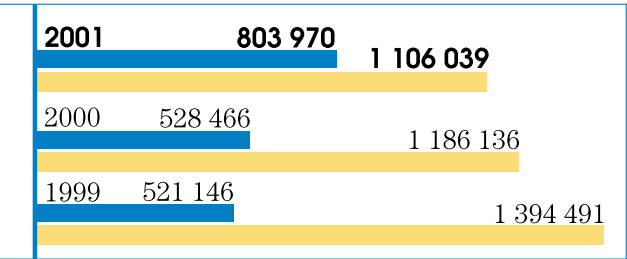
Le BAIIA des activités américaines du secteur Produits laitiers, de son côté, a atteint 131,6 millions de dollars, une baisse de 1,9 % sur les 134,2 millions de dollars de l'exercice précédent. Malgré que la légère chute de volume ait fait diminuer le BAIIA, il n'en demeure pas moins que les améliorations apportées à l'efficacité de nos activités américaines ont été complètement annulées par le prix par livre de fromage qui a atteint son plus bas niveau depuis vingt ans. Il faut noter que plus le prix de vente par livre de fromage est bas, plus la couverture des dépenses autres que le lait est difficile et,

plus le profit par livre de fromage est moindre, voire même jusqu'à nul.

Tel que nous l'avons mentionné précédemment, la fluctuation à la baisse du prix de vente moyen par livre de fromage durant l'exercice 2001, par rapport à celui de l'exercice 2000, a diminué nos revenus de 83 millions de dollars tandis que l'affaiblissement du dollar canadien au cours de cet exercice a occasionné une augmentation de nos revenus de 26 millions de dollars en comparaison de ceux de l'exercice précédent. En faisant abstraction de l'effet de ces deux éléments sur les revenus, la marge de BAIIA aurait été de 11,3 %, soit au même niveau qu'un an plus tôt. Au cours de l'exercice, nous avons également procédé à la fermeture de deux usines, dans le cadre de nos efforts de rationalisation, et absorbé du même coup toutes les dépenses y afférentes.

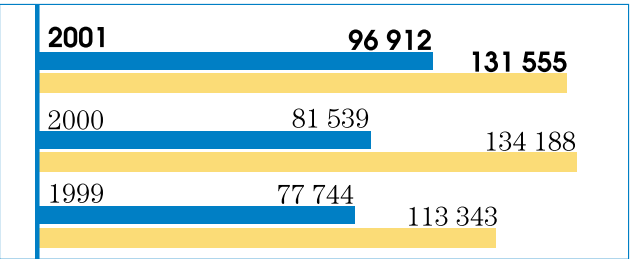
En dépit de conditions de marché qui ne nous ont indéniablement pas été favorables lors de l'exercice terminé le 31 mars 2001, l'avenir s'annonce prometteur.

Revenus / Secteur Produits laitiers
(en milliers de dollars)



Canada États-Unis

BAIIA / Secteur Produits laitiers
(en milliers de dollars)



Canada États-Unis

PRODUITS D'ÉPICERIE

Le secteur Produits d'épicerie a vu ses revenus passer de 146,3 millions de dollars, pour l'exercice terminé le 31 mars 2000, à 251,7 millions de dollars, pour celui qui s'est clos le 31 mars 2001. Cette augmentation s'explique par une pleine contribution de cinquante-deux semaines aux résultats de la Société durant l'exercice 2001, comparativement à vingt-huit semaines pour l'exercice précédent. Sur une base annualisée, les revenus ont diminué de près de 7,4 %, traduisant du même coup l'élimination de certains produits non rentables. Le BAIIA s'est soldé à 42,5 millions de dollars, en hausse de 21,3 millions de dollars sur les 21,2 millions de dollars affichés le 31 mars 2000. Au chapitre de la marge de BAIIA, de 14,5 %

qu'elle était au 31 mars 2000, elle a progressé à 16,9 % au 31 mars 2001, reflétant concrètement les efforts de rationalisation et d'intégration effectués dans ce secteur au cours de l'exercice.

Bien que la marge de BAIIA soit passée de 12,2 % au moment de l'acquisition de Culinar Inc. en septembre 1999 à 16,9 % au terme de l'exercice 2001, la Société compte prendre position très prochainement quant au statut de la catégorie Biscuits, de façon à améliorer la rentabilité de l'ensemble du secteur. La notoriété de la marque *Vachon* et sa pleine utilisation devrait aussi permettre d'améliorer la performance du secteur.