

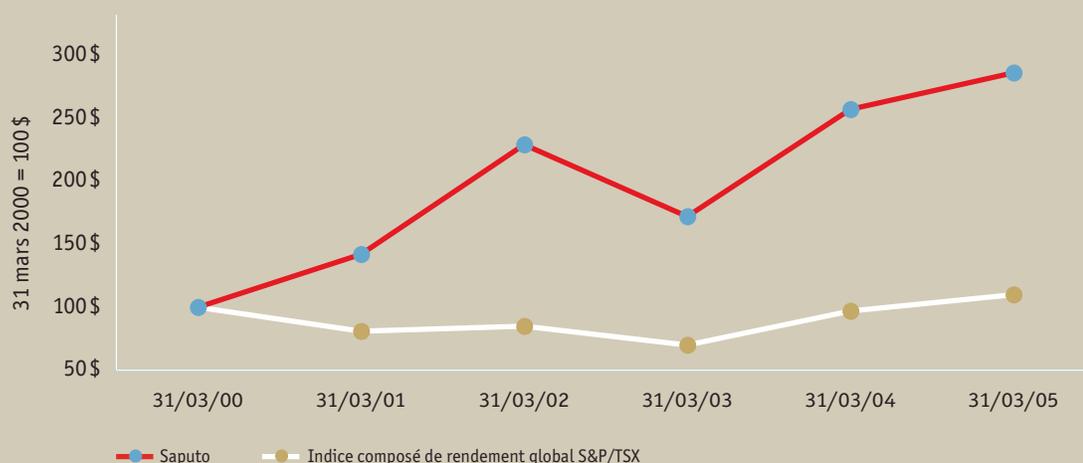
FAÇONNER NOTRE AVENIR

RAPPORT ANNUEL 2005

*Saputo*

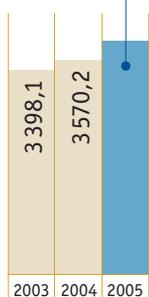
## RENDEMENT CUMULATIF TOTAL DEPUIS LE 31 MARS 2000

Le graphique qui suit compare, sur une base annuelle, le rendement cumulé total pour un actionnaire de Saputo d'un placement de 100 \$ dans les actions ordinaires avec celui de l'indice composé de rendement global S&P/TSX de la TSX, au cours des cinq derniers exercices se terminant le 31 mars 2005.



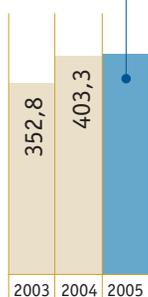
Revenus  
(en millions de dollars)

3 883,1



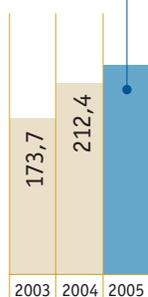
BAIIA<sup>(1)</sup>  
(en millions de dollars)

407,8



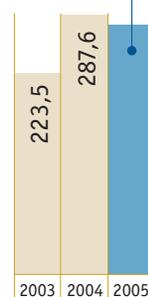
Bénéfice net  
(en millions de dollars)

232,1



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

276,5



Tous les montants présentés dans ce rapport sont en dollars canadiens, à moins d'indication contraire.

### Table des matières

- 1 Faits saillants / 8 Message du président du conseil d'administration / 10 Message du président et chef de la direction
- 12 Haute direction / 13 Coup d'œil sur Saputo / 14 Division Produits laitiers (Canada)
- 14 Division Produits laitiers (Argentine) / 16 Division Fromage (États-Unis) / 17 Division Boulangerie
- 19 Rapport de gestion / 42 États financiers consolidés / 45 Notes afférentes aux états financiers consolidés
- 58 Bilan social / 60 Conseil d'administration / 61 Renseignements à l'intention des actionnaires

## FAITS SAILLANTS

Exercices terminés les 31 mars			
(en milliers de dollars, sauf les données par action et les ratios)			
	2005	2004	2003
<b>Revenus</b>			
Secteur Produits laitiers			
Canada et autres	2 415 541 \$	2 161 852 \$	2 017 383 \$
États-Unis	1 308 735	1 240 954	1 212 810
	3 724 276	3 402 806	3 230 193
Secteur Produits d'épicerie	158 793	167 384	167 919
	3 883 069 \$	3 570 190 \$	3 398 112 \$
<b>Bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA)<sup>(1)</sup></b>			
Secteur Produits laitiers			
Canada et autres	244 161 \$	209 855 \$	199 561 \$
États-Unis	137 043	160 887	120 069
	381 204	370 742	319 630
Secteur Produits d'épicerie	26 555	32 515	33 165
	407 759 \$	403 257 \$	352 795 \$
<b>Bénéfice net</b>	232 145 \$	212 365 \$	173 728 \$
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	276 485 \$	287 572 \$	223 532 \$
Fonds de roulement	452 635 \$	297 202 \$	269 326 \$
Total de l'actif	2 133 072 \$	2 069 548 \$	1 970 686 \$
Dette à long terme (incluant la tranche à court terme)	302 521 \$	371 911 \$	521 135 \$
Capitaux propres	1 315 850 \$	1 156 829 \$	1 016 504 \$
<b>Par action</b>			
Bénéfice net			
De base	2,23 \$	2,05 \$	1,68 \$
Dilué	2,20 \$	2,03 \$	1,66 \$
Dividendes déclarés	0,60 \$	0,48 \$	0,40 \$
Valeur comptable	12,59 \$	11,15 \$	9,83 \$
<b>Ratios financiers</b>			
Dette portant intérêts <sup>(2)</sup> / Capitaux propres	0,21	0,39	0,53
Rendement sur les capitaux propres moyens des actionnaires	18,8 %	19,5 %	18,1 %

<sup>(1)</sup> Mesure de calcul des résultats non conforme aux principes comptables généralement reconnus

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

<sup>(2)</sup> Nette de l'encaisse

A glass bottle filled with white milk, sitting on a blue grid-patterned surface. The bottle is centered in the frame, and the background is a soft, out-of-focus blue. The word "Transformation" is overlaid in a dark blue, sans-serif font across the middle of the bottle.

**Transformation**

## TRANSFORMER, c'est faire passer d'une forme à une autre.

Chaque jour, nos employés démontrent qu'ils possèdent le savoir-faire requis pour transformer les matières premières en fromage, en yogourt ou en petits gâteaux et, plus important encore, qu'ils ont ce qu'il faut pour transformer les défis en opportunités. C'est grâce à ces aptitudes inestimables que cette petite entreprise familiale s'est transformée en chef de file de l'industrie laitière. Aujourd'hui, Saputo est le plus grand transformateur laitier et le plus important fabricant de petits gâteaux au Canada, l'un des principaux producteurs de fromage en Amérique du Nord et le troisième plus important transformateur laitier de l'Argentine. Nous reconnaissons l'importante contribution de nos employés à notre succès quotidien et nous nous efforçons de créer un milieu de travail des plus stimulants, qui leur permet de transformer leur emploi en une carrière en continuelle évolution.

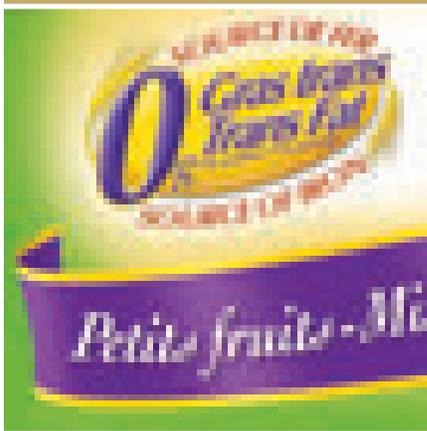




Innovation

## INNOVER, c'est introduire quelque chose de nouveau.

Grâce à la contribution quotidienne de nos employés, l'innovation est au cœur de cette culture entrepreneuriale qui constitue notre plus grande source de fierté. Nous transmettons notre passion d'une génération à l'autre, à tous les échelons de la Société. Depuis nos tout premiers débuts, nous avons toujours jugé qu'il était de notre devoir d'offrir à nos clients la souplesse requise pour répondre à leurs besoins particuliers. Ce souci incessant de l'innovation nous pousse non seulement à créer de nouveaux produits, mais aussi à chercher continuellement de nouvelles façons d'améliorer nos activités quotidiennes.





**Croissance**

CROÎTRE, c'est devenir plus fort, plus nombreux, plus omniprésent.

Chez Saputo, nous sommes fermement engagés envers la croissance. En prenant bien soin de consolider nos ressources à chacune des étapes, nous nous rapprochons de notre objectif, qui est de devenir un transformateur laitier d'envergure mondiale. Nos employés constituent le moteur de cette croissance. Nous nous engageons à leur fournir un milieu de travail propice à leur épanouissement personnel, qui leur permet de se perfectionner au fur et à mesure que notre entreprise grandit. Cette recette gagnante nous a permis de devenir une société cotée en bourse avec un chiffre d'affaires de près de quatre milliards de dollars, et de nous tailler une place de choix d'un bout à l'autre des Amériques. Saputo compte actuellement quelque 8 500 employés dont le talent, les compétences et la passion sont mis à contribution dans les 46 usines et les centres de distribution de la Société.



Transformer et innover pour croître

## MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION



Comme vous le savez, j'occupe le poste de président du conseil d'administration depuis plus d'un an, alors que Lino Saputo, Jr. a été nommé président et chef de la direction. Auparavant, je voyais aux activités quotidiennes de la Société. Mon nouveau rôle me donne aujourd'hui une perspective différente et me permet de réaliser l'étendue des progrès accomplis au sein de la Société que ma famille et moi avons fondée il y a plus de 50 ans.

Saputo a connu une croissance à plus d'un niveau. Je suis bien sûr satisfait de nos résultats financiers, qui se sont améliorés de façon constante depuis la fondation de la Société, et je suis tout aussi fier de l'environnement de travail que nous avons réussi à créer. L'esprit familial qui règne au sein de notre Société incarne nos valeurs et notre culture d'entreprise, et il demeure ma plus grande source de fierté.

Bien que notre approche des affaires ait évolué au fil des ans, elle est demeurée fondamentalement la même. À tous les échelons de la Société, nous portons attention à chacun des gestes posés quotidiennement. En tant que véritables entrepreneurs, nous faisons preuve d'enthousiasme et prenons soin d'agir rapidement, et ce, toujours dans le meilleur intérêt de nos actionnaires, de nos clients et de nos employés.

C'est donc avec plaisir que je vous fais part des activités du conseil d'administration au cours du dernier exercice.

Le conseil d'administration surveille la gestion des affaires de la Société afin de s'assurer que les ressources sont gérées de manière à rehausser la valeur de l'investissement des actionnaires et à créer une valeur économique.

La Société croit en l'importance d'une saine régie d'entreprise et considère que l'intérêt détenu dans la Société par son actionnaire majoritaire assure que ses intérêts correspondent à ceux des autres actionnaires. Le conseil d'administration de la Société est composé d'une majorité d'administrateurs non reliés et indépendants, et les deux comités du conseil sont composés uniquement d'administrateurs non reliés et indépendants. Les postes de président du conseil d'administration et de président et chef de la direction de la Société sont distincts. Le conseil a par ailleurs nommé un administrateur en chef qui a notamment la responsabilité de tenir des rencontres trimestrielles entre les administrateurs non reliés et indépendants.

Au cours de l'exercice, le conseil d'administration et ses comités ont accompli leurs mandats et supervisé la mise en application de maintes politiques et procédures adoptées au cours du dernier

exercice, à la lumière des nouvelles exigences réglementaires. Par ailleurs, conformément au processus adopté l'an dernier, nous avons procédé à notre première évaluation officielle de la performance du conseil d'administration, de ses comités et de ses administrateurs. Nous avons également adopté un processus officiel d'évaluation du rendement du président et chef de la direction, qui sera mis en œuvre au cours du présent exercice.

Le conseil est satisfait des pratiques en matière de régie d'entreprise mises en place au sein de la Société. Il continue de surveiller les modifications apportées aux lois et les tendances du marché, de manière à déterminer s'il y a lieu de mettre en œuvre d'autres mesures. Nous vous référons à la circulaire de sollicitation de la direction datée du 6 juin 2005 pour de l'information additionnelle sur les mandats et les réalisations du conseil et des comités, ainsi que sur les pratiques en matière de régie d'entreprise.

### Remerciements

Je tiens à remercier les membres du conseil d'administration pour les précieux conseils qu'ils ont prodigués au cours du dernier exercice.

J'aimerais également remercier sincèrement nos clients et les consommateurs qui achètent nos produits et qui les apprécient depuis plus de 50 ans. Nous continuerons de tenir notre promesse et de leur offrir des produits et un service de première qualité, et ce, à des prix concurrentiels.

Comme vous le savez, Saputo forme une grande famille au cœur de laquelle on retrouve quelque 8 500 hommes et femmes qui se consacrent jour après jour au succès de notre Société. La passion et l'engagement dont ils font preuve dans l'exercice quotidien de leurs tâches demeurent ma plus grande source de fierté, et je désire une fois de plus leur présenter mes remerciements les plus chaleureux.

Pour terminer, je tiens à préciser que mes collègues membres du conseil d'administration et moi-même avons l'intention de continuer à conjuguer nos efforts au cours de l'exercice 2006 afin d'appuyer la Société dans sa croissance.

(signé)

Lino Saputo  
Président du conseil d'administration

## MESSAGE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

Nous sommes fiers de déclarer un bénéfice net de 232,1 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 mars 2005, en hausse de 9,3% par rapport au dernier exercice. Les revenus totaux de l'exercice 2005 se sont établis à 3,883 milliards de dollars, en hausse de 8,8% comparativement à l'exercice précédent.

M'appuyant sur une base solide, elle-même soutenue par des valeurs fortes et une culture d'entreprise bien établie, j'ai eu le privilège de prendre les fonctions de président et chef de la direction le 1<sup>er</sup> avril 2004, année au cours de laquelle notre Société a célébré ses 50 ans.

Chaque jour, notre histoire et nos humbles débuts nous rappellent que les véritables piliers de notre entreprise sont les hommes et les femmes qui y travaillent et qui constituent le moteur de notre progression continue.

Alors que nous assistons à une consolidation de l'industrie laitière mondiale et à des taux de croissance historiques de la consommation de produits laitiers de un à deux pour cent par année, notre objectif de devenir un joueur de plus en plus important de l'industrie laitière demeure inchangé. Aux États-Unis, nous poursuivons notre travail visant l'acquisition éventuelle d'activités fromagères. L'industrie demeure fragmentée, et nous croyons qu'il existe de bonnes opportunités pour notre Société. Nous continuerons également à chercher des opportunités dans des pays susceptibles de nous fournir une plate-forme solide pour accroître notre présence au sein de l'industrie laitière mondiale, comme nous l'avons fait en Argentine, notre première entrée sur un marché situé hors de l'Amérique du Nord.

Il est très important pour nous de ne pas nous en tenir à nos réussites passées. Bien que nous ayons affiché de solides résultats financiers, tant avant que depuis que notre entreprise est devenue une société cotée en bourse, nous ne pouvons pas nous asseoir sur nos lauriers. Nous ne pouvons nous permettre, et nous n'avons aucune intention, de relâcher notre vigilance.

Ainsi, notre engagement à l'égard de l'innovation dans les produits laitiers est plus fort que jamais. Qu'il s'agisse de diverses technologies dans le fromage et le lait, d'améliorations liées aux ingrédients laitiers ou d'ajouts à nos gammes de sous-produits, nous nous efforcerons de trouver de nouveaux moyens d'accroître davantage la diversité de nos produits ainsi que notre efficacité manufacturière, en tenant compte des besoins changeants de nos clients et des consommateurs. J'ai récemment mis sur pied une équipe composée de personnes agissant directement sous ma responsabilité, dont le mandat est d'accélérer le rythme de nos activités en matière d'innovation. Leur appui et leur engagement permettront à notre Société de devenir un chef de file de l'industrie laitière au chapitre des initiatives et de l'innovation.

Chacune de nos divisions persévéra par ailleurs à mobiliser ses efforts sur la qualité des produits, sur la rentabilité et sur le souci du service à la clientèle, de façon à continuer de permettre à notre Société de se distinguer des autres.

Cela dit, l'exercice 2005 a été une autre excellente année pour Saputo.

Dans la division Produits laitiers (Canada), nous avons mené à bien les dernières étapes de l'intégration de nos deux anciennes divisions, Fromage et Lait, au sein d'une seule et même unité. Les volumes de ventes liés à nos activités laitières et fromagères ont augmenté. Nous avons également commencé à tirer profit du programme de rationalisation que nous avons amorcé au sein de cette division. De plus, après la clôture de l'exercice, nous avons conclu l'acquisition des activités de Fromage Côté S.A. et Distributions Kingsey inc., des sociétés québécoises spécialisées dans les fromages en grains et autres fromages de spécialité. La catégorie des fromages de spécialité a connu une croissance intéressante durant l'exercice 2005, et nous prévoyons que cette tendance se maintiendra, car les consommateurs apprécient de plus en plus les produits de spécialité.

En Argentine, nous avons achevé avec succès l'intégration de la division aux systèmes et aux valeurs de Saputo. Comme nous l'avons mentionné au cours du dernier exercice, nous avons effectué d'importants investissements en immobilisations dans de nouvelles technologies et de nouveaux équipements de production qui nous permettront d'élargir notre offre de produits et d'accroître notre rentabilité. Par ailleurs, notre chiffre d'affaires s'est accru tant sur les marchés nationaux que sur les marchés internationaux. L'Argentine constitue une étape importante dans l'atteinte de notre objectif de devenir un transformateur laitier d'envergure mondiale. Chaque jour, nous élargissons nos connaissances, et ce savoir-faire porte déjà ses fruits et continuera de le faire dans l'avenir.

Aux États-Unis, notre division Fromage a connu une bonne performance, compte tenu des conditions changeantes et volatiles du marché. Dans l'ensemble, les volumes de ventes ont diminué, car le prix moyen du bloc par livre de fromage établi par la Chicago Mercantile Exchange (CME) a augmenté de 0,28 \$ US au cours de l'exercice, par rapport à l'exercice précédent. La diminution des volumes de ventes est concentrée principalement sur la catégorie de fromage de commodité, l'industrie ayant dû composer avec des capacités excédentaires. Les volumes de ventes de fromage à effilocheur, de fromage à pâte dure et d'autres catégories de fromage ont tous augmenté comparativement à l'exercice précédent. Afin de tirer profit de la popularité du fromage à effilocheur, nous avons annoncé, en mai 2005, l'acquisition des activités de Schneider Cheese, Inc., une société qui fabrique du fromage à effilocheur et des bâtonnets de fromage sous la marque *Schneider* et sous d'autres



marques maison. Nous considérons que le marché des États-Unis présente d'excellentes opportunités, tant en ce qui concerne la croissance interne, pour laquelle l'innovation constitue un facteur clé, que la croissance par acquisitions.

Dans la division Boulangerie, nous avons augmenté les prix de vente de base de nos produits de format économique et de format familial, ce qui a entraîné une légère baisse des volumes de ventes. Malgré cette baisse, nous croyons qu'il était nécessaire de prendre cette décision afin d'assurer la rentabilité continue de la division. Cette dernière évolue au sein d'une industrie concurrentielle dont la croissance est en grande partie attribuable à l'innovation. Nous nous sommes engagés à développer cette division, et avons pour ce faire lancé sur le marché des produits ayant une valeur réduite ou nulle en gras *trans*, et ainsi maintenu notre position de chef de file dans les catégories des petits gâteaux et des barres collation.

Pour l'exercice 2006, nous comptons accroître nos revenus, notre BAIIA et notre bénéfice net. Cette croissance se fera au moyen d'initiatives au sein de chaque division, appuyées par des investissements en immobilisations. En Argentine, nous consoliderons notre position en effectuant des investissements en immobilisations visant à accroître la capacité de production et à optimiser nos sous-produits tirés de la fabrication de fromages.

En ce qui concerne la division Boulangerie, l'exercice 2006 marquera la mise en œuvre de notre plan d'investissement triennal pour lequel nous avons annoncé, en février 2004, que nous engagerions une somme d'environ 20 millions de dollars. Cet investissement devrait s'autofinancer par la rentabilité accrue générée au cours de cette même période de trois ans. Également, nous évaluons certaines acquisitions potentielles d'opérations fromagères aux États-Unis.

En voyant tous les projets auxquels nous nous consacrons en ce début d'exercice 2006, je ne peux que constater à quel point l'avenir est rempli de possibilités et de promesses pour notre Société. Notre stabilité et notre capacité financière nous confèrent le contrôle de nos destinées. Au cours de la prochaine année, nous prendrons les décisions et mettrons en place les mesures nécessaires pour poursuivre dans la voie du succès, ce à quoi nous avons habitué nos partenaires d'affaires depuis plus d'un demi-siècle.

Jour après jour, nous façonnons notre avenir.

(signé)

Lino Saputo, Jr.  
Président et chef de la direction

## HAUTE DIRECTION



**De gauche à droite, à l'arrière :**

Dino Dello Sbarba, président et chef de l'exploitation, division Fromage (États-Unis)  
Carminé De Somma, président et chef de l'exploitation, division Produits laitiers (Argentine)  
Randy Williamson, président et chef de l'exploitation, division Produits laitiers (Canada)  
Lino Saputo, Jr., président et chef de la direction

**De gauche à droite, à l'avant :**

Pierre Leroux, vice-président exécutif, ressources humaines et affaires corporatives  
Louis-Philippe Carrière, vice-président exécutif, finances et administration



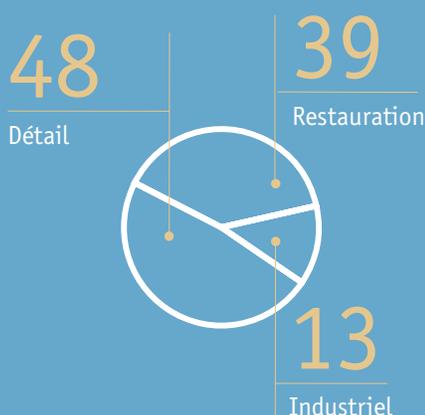
## COUP D'ŒIL SUR SAPUTO

De solides fondations et un engagement envers l'excellence et la croissance sont les pierres d'assise qui ont permis à Saputo de devenir le plus grand transformateur laitier du Canada, l'un des plus importants producteurs de fromage en Amérique du Nord, le troisième transformateur laitier en importance de l'Argentine et le plus grand fabricant de petits gâteaux du Canada. Fabriqués dans nos 46 usines réparties d'un bout à l'autre des Amériques, nos produits sont commercialisés sous des marques réputées telles que *Saputo, Armstrong, Caron, Cayer, Kingsey, Dairyland, Baxter, Nutrilait, Stella, Frigo, Dragone, Treasure Cave, La Paulina, Ricrem* et *Vachon*. Saputo inc. est une société ouverte dont les actions sont inscrites à la Bourse de Toronto sous le symbole SAP. Animés par la même passion qui pousse nos 8 500 employés à se dépasser jour après jour, nous allons continuer de façonner notre avenir avec le même succès.

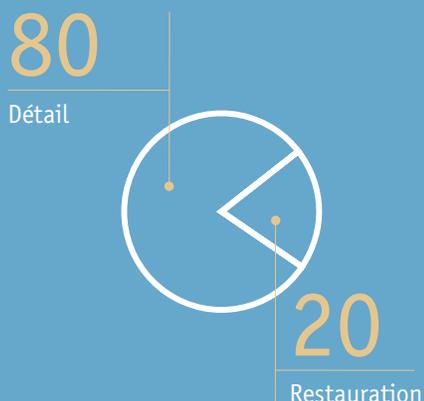


# SECTEUR PRODUITS LAITIERS CANADIEN ET AUTRES

Revenus (%) par segment de marché  
Activités fromagères canadiennes



Revenus (%) par segment de marché  
Activités laitières canadiennes



Revenus (%) par segment géographique  
Division Produits laitiers (Argentine)



## DIVISION PRODUITS LAITIERS (CANADA)



### Types de produits

Mozzarella, cheddar, lait nature, beurre, bleu, bocconcini, brick, brie, caciocavallo, camembert, colby, crème, crèmes à café aromatisées, crème sure, farmer, feta, friulano, fromage à effiloche, fromage cottage, fromage de chèvre, havarti, jus et boissons, lait en poudre, lait évaporé, lactose, margarine, monterey jack, munster, parmesan, pastorella, protéines de lactosérum, provolone, ricotta, romano, suisse, trece, trempettes, tuma, yogourt

### Ventes

- Ligne diversifiée de produits laitiers
- Chef de file dans l'approvisionnement du marché des pizzerias
- Grande variété de fromages de spécialité

### Distribution

- Services de livraison directe dans toutes les régions du Canada
- La plus grande infrastructure de distribution de produits laitiers du Canada

### Activités

- Production de 38 % de tout le fromage naturel fabriqué au Canada
- Transformation de 20 % de tout le lait nature au Canada
- Capacité de production excédentaire de 18 % du côté de nos activités fromagères
- Capacité de production excédentaire de 31 % du côté de nos activités laitières

## DIVISION PRODUITS LAITIERS (ARGENTINE)



### Types de produits

Mozzarella, parmesan, poudre de lait, beurre, cheddar, crème, dulce de leche (lait caramélisé), edam, emmenthal, fromages à pâte molle, gouda, goya, monterey jack, lait UHT, prato, reggianito, suisse

### Ventes

- Près de 44 % des ventes sont réalisées sur le marché national
- Exportation de poudre de lait et de fromage dans plus de 30 pays

### Distribution

Réseau de distribution indépendant composé de 150 distributeurs répartis dans 9 succursales

### Activités

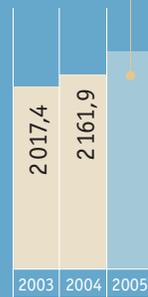
- Transformation de 5 % de tout le lait en Argentine
- Capacité de production excédentaire de 20 %



## SECTEUR PRODUITS LAITIERS CANADIEN ET AUTRES

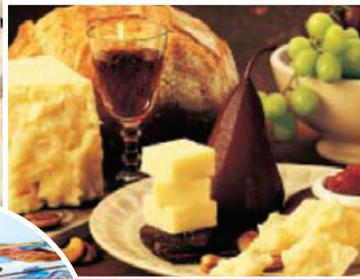
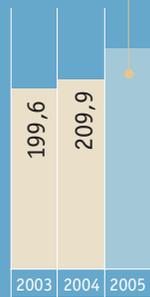
Revenus  
(en millions de dollars)

2 415,5



BAIIA<sup>(1)</sup>  
(en millions de dollars)

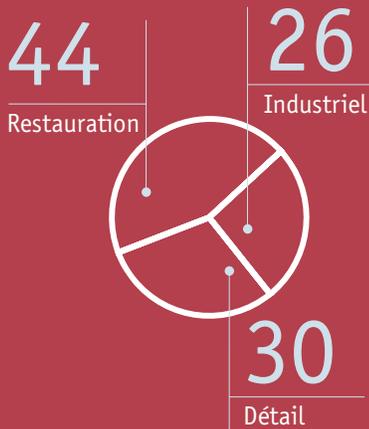
244,2



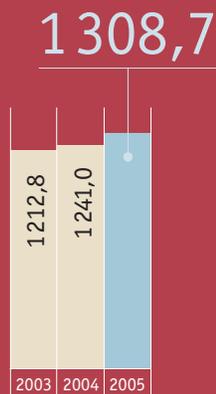


## SECTEUR PRODUITS LAITIERS AMÉRICAIN

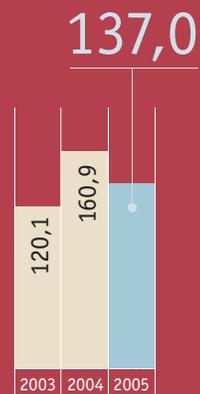
Volumes de ventes (%) par segment de marché



Revenus  
(en millions de dollars)



BAIIA<sup>(1)</sup>  
(en millions de dollars)



### DIVISION FROMAGE (ÉTATS-UNIS)



#### Types de produits

Mozzarella, fromage à effilocheur, asiago, bleu, concentré de protéines de lactosérum, feta, fontinella, gorgonzola, kasseri, lait condensé sucré, lait de poule, lactosérum condensé, lactosérum en poudre, parmesan, provolone, ricotta, romano, suisse

#### Ventes

- Vaste gamme de produits et segmentation adéquate des ventes

#### Distribution

- Distributeurs régionaux et nationaux indépendants
- 3 centres de distribution : Est, Midwest, Ouest

#### Activités

- Production de 6 % de tout le fromage naturel fabriqué aux États-Unis
- Capacité de production excédentaire de 10 %

<sup>(2)</sup> Crayola, Twistables, et les motifs de chevron et de serpent sont des marques déposées et le motif de souris est une marque de commerce de Binney & Smith.

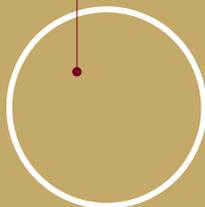




## SECTEUR PRODUITS D'ÉPICERIE

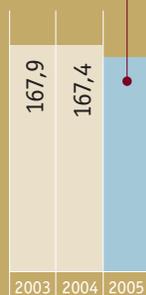
Revenus (%) par segment de marché

Principalement  
au détail



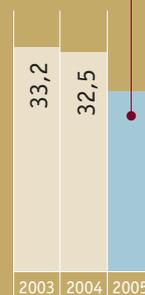
Revenus  
(en millions de dollars)

158,8



BAIIA<sup>(4)</sup>  
(en millions de dollars)

26,6



## DIVISION BOULANGERIE



### Types de produits

Petits gâteaux, tartelettes, barres collation

### Ventes

- Plus important fabricant de petits gâteaux du Canada et un des chefs de file du marché des barres collation du Québec

### Distribution

- Services de livraison directe

### Activités

- Part de marché dominante dans toutes les régions du Canada
- Capacité de production excédentaire de 31 %

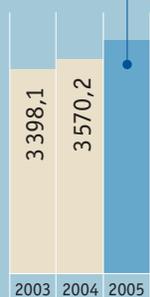


# COUP D'ŒIL SUR SAPUTO

## INFORMATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

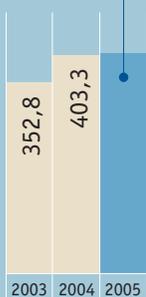
**Revenus**  
(en millions de dollars)

3 883,1



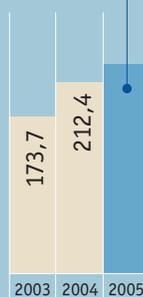
**BAlIA<sup>(1)</sup>**  
(en millions de dollars)

407,8



**Bénéfice net**  
(en millions de dollars)

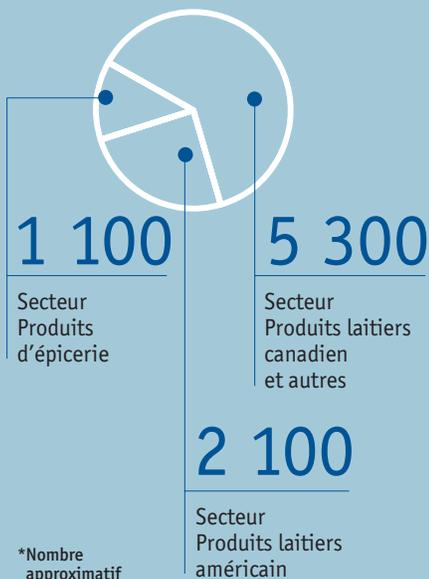
232,1



<sup>(1)</sup> Mesure de calcul des résultats non conforme aux principes comptables généralement reconnus

La Société évalue son rendement financier sur la base de son BAlIA qui est défini comme étant le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement. Le BAlIA n'est pas une mesure de rendement définie par les principes comptables généralement reconnus du Canada et, conséquemment, peut ne pas être comparable aux mesures similaires présentées par d'autres sociétés.

### Nombre d'employés par secteur\*



### Nombre d'usines par secteur



### Revenus (%) par secteur



# Saputo

## RAPPORT DE GESTION

*Le présent rapport de gestion a pour objectif d'offrir une meilleure compréhension de nos activités et devrait être lu en parallèle avec nos états financiers consolidés vérifiés et les notes y afférentes, qui sont préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. En plus de contenir l'analyse de l'exercice terminé le 31 mars 2005, le rapport tient compte de tout élément pouvant être considéré comme important entre le 31 mars 2005 et la date du présent rapport, soit le 6 juin 2005, date à laquelle il a été approuvé par le conseil d'administration de Saputo inc. (la « Société » ou « Saputo »). De l'information additionnelle relativement à la Société, y compris la notice annuelle pour l'exercice terminé le 31 mars 2005, peut également être obtenue sur SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com).*

*Ce document informatif contient l'analyse de la direction sur des énoncés prévisionnels. L'interprétation de cette analyse et de ces énoncés devrait être faite avec précaution puisque la direction fait souvent référence à des objectifs et à des stratégies qui comportent certains risques et incertitudes. Étant donné la nature de nos affaires, les risques et incertitudes qui y sont liés pourraient faire en sorte que les résultats soient sensiblement différents de ceux avancés dans de tels énoncés prévisionnels.*

### VUE D'ENSEMBLE

L'exercice 2005 constitue le premier exercice complet de Saputo à titre de joueur important de l'industrie laitière, tant en Amérique du Nord qu'en Amérique du Sud. Les activités de Saputo sont exercées dans 46 usines et plusieurs centres de distribution situés au Canada, aux États-Unis et en Argentine. Saputo est fière d'avoir à son service quelque 8 500 employés dont les efforts et le dévouement ont permis à la Société d'exceller.

Saputo est active dans deux secteurs: les produits laitiers, qui comptent pour 95,9% des revenus consolidés, et les produits d'épicerie, avec 4,1% des revenus consolidés. Saputo fabrique presque tous les produits qu'elle commercialise.

Notre secteur Produits laitiers regroupe le secteur Produits laitiers canadien et autres et le secteur Produits laitiers américain. Le secteur Produits laitiers canadien et autres est constitué de la division Produits laitiers (Canada) et de la division Produits laitiers (Argentine). Le secteur Produits laitiers américain est constitué de notre division Fromage (États-Unis). Nos produits laitiers se retrouvent dans tous les segments du marché alimentaire, à savoir, le détail, la restauration et l'industriel. Saputo est le plus grand transformateur laitier du Canada, parmi les cinq premiers aux États-Unis, et le troisième en importance en Argentine.

Le segment du **détail**, avec 51% des revenus de notre secteur Produits laitiers, englobe les ventes faites aux chaînes de supermarchés, aux marchands indépendants, aux clubs-entrepôts et aux boutiques de fromages de spécialité. Dans ce segment de marché, nous offrons nos produits sous nos propres marques de commerce ainsi que sous diverses marques maison. Les produits fabriqués et vendus dans ce segment incluent les produits laitiers ainsi que des produits non laitiers tels que les crèmes à café non laitières, les jus et les boissons.

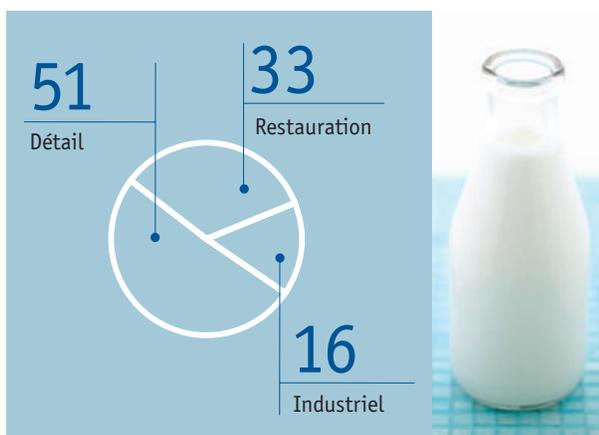
Le segment de la **restauration** représente 33% des revenus de notre secteur Produits laitiers. Ce segment englobe les ventes faites aux distributeurs de fromages de spécialité et de gammes complètes de produits, aux restaurants et aux hôtels. Dans ce segment, nous vendons nos produits sous nos propres marques et sous diverses marques maison. Au Canada, nous offrons également, par l'entremise de notre propre réseau de distribution, des produits non laitiers fabriqués par des tiers. De plus, nous produisons des mélanges laitiers pour les chaînes de restauration rapide.

Le segment **industriel** représente 16% des revenus de notre secteur Produits laitiers. Il englobe les ventes faites aux transformateurs alimentaires qui utilisent nos produits comme ingrédients pour fabriquer les leurs. Nous approvisionnons en fromage des fabricants canadiens de pizzas surgelées. Aux États-Unis, nous sommes le fournisseur de nombreux importants fabricants de produits alimentaires.

Nos installations manufacturières canadiennes et américaines produisent également des sous-produits tels que le lactose, la poudre de lactosérum et les protéines de lactosérum. Notre segment industriel canadien approvisionne en fromage, en lactose, en poudre de lactosérum, en mélanges à crème glacée et en protéines de lactosérum un grand nombre de clients à l'échelle internationale. Par le truchement de nos activités en Argentine, nous approvisionnons également de nombreux clients partout au monde, principalement en poudre de lait et en fromage.

Notre secteur Produits d'épicerie est constitué de la division Boulangerie, qui fabrique et commercialise des petits gâteaux, des tartelettes et des barres collation. Les produits sont vendus presque exclusivement à des chaînes de supermarchés, des marchands indépendants et des clubs-entrepôts du segment du

## Revenus (%) par segment de marché Secteur Produits laitiers



détail du Canada. La division Boulangerie est également présente sur une plus petite échelle dans le nord-est des États-Unis. La Société est le plus important fabricant de petits gâteaux du Canada et l'un des chefs de file du marché des barres collation au Québec.

### Orientation financière

Au fil des ans, Saputo s'est distinguée par sa stabilité financière et par l'accroissement de son rendement. Cela tient aux fondements solides établis dans chacune de ses installations au Canada, aux États-Unis et, plus récemment, en Argentine. Notre modèle d'affaires éprouvé a permis à la Société d'assurer sa croissance, tant de manière organique que par acquisitions, tout en maintenant ses marges bénéficiaires.

La création de valeur pour nos employés et nos actionnaires demeure notre principal objectif. Notre démarche diligente et rigoureuse nous a permis d'atteindre cet objectif. Cette démarche se manifeste dans tous les aspects de nos activités. Depuis la fabrication jusqu'à la vente, l'adhésion des employés de Saputo à cette démarche constitue la pierre angulaire de notre succès.

La Société surveille et analyse continuellement ses résultats financiers afin de s'assurer d'atteindre des résultats optimaux. L'excellente stabilité financière de la Société tient à de telles mesures. Durant l'exercice 2005, Saputo a remboursé l'intégralité de la dette à long terme relative à l'acquisition de Dairyworld (février 2001). Notre bilan est plus solide que jamais.

Notre objectif visant à devenir un transformateur laitier d'envergure mondiale demeure inchangé. Que ce soit par croissance organique ou par de futures acquisitions, Saputo continuera d'appliquer les mêmes principes et méthodes qui ont assuré son succès.

### Éléments à considérer pour la lecture du rapport de gestion de l'exercice 2005

Au cours de l'exercice 2005, nous avons connu une solide performance financière :

- Bénéfice net de 232,1 millions de dollars, en hausse de 9,3 %
- Bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA)<sup>(1)</sup> de 407,8 millions de dollars, en hausse de 1,1 %
- Revenus de 3,883 milliards de dollars, en hausse de 8,8 %
- Flux de trésorerie provenant de l'exploitation de 276,5 millions de dollars, légèrement inférieurs à ceux de l'exercice précédent

Le rendement amélioré enregistré à l'exercice 2005 découle de la hausse des volumes et des économies provenant des activités de rationalisation de notre division Produits laitiers (Canada), entreprises au cours d'exercices précédents, ainsi que de l'inclusion des résultats d'un exercice complet de nos activités en Argentine, comparativement à 18 semaines seulement lors de l'exercice précédent.

L'appréciation continue du dollar canadien a affecté les résultats de l'exercice 2005. L'appréciation du dollar canadien au cours de l'exercice 2005 a entraîné une baisse d'environ 3 millions de dollars du bénéfice net, de 8 millions de dollars du BAIIA et de 70 millions de dollars des revenus.

Aux États-Unis, nous avons été affectés par la relation moins avantageuse entre le prix moyen du bloc<sup>(2)</sup> par livre de fromage et le coût de notre matière première, le lait. Le prix moyen du bloc par livre de fromage plus élevé aux États-Unis a eu une incidence positive d'environ 148 millions de dollars sur les revenus. Dans l'ensemble, le prix moyen du bloc par livre de fromage de 1,67 \$ US enregistré au cours de l'exercice a été supérieur par rapport à 1,39 \$ US lors de l'exercice précédent. Cela a eu une incidence favorable sur le BAIIA de l'exercice, en nous permettant de mieux absorber nos frais fixes, mais la relation entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de notre matière première, le lait, s'est avérée moins avantageuse qu'à l'exercice précédent. En ce qui concerne les stocks, le prix du bloc par livre de fromage se chiffrait à 2,09 \$ US au début de l'exercice, et à 1,62 \$ US à la fin de l'exercice, ce qui a eu un effet défavorable sur la réalisation de nos stocks. Une fois combinés, ces facteurs ont eu une incidence négative de 29,7 millions de dollars sur le BAIIA.

La Société a bénéficié d'une réduction d'impôts non récurrente afin d'ajuster les soldes d'impôts futurs, en raison de la baisse des taux d'imposition aux États-Unis, ce qui s'est traduit par une augmentation du bénéfice net de 3,5 millions de dollars.

<sup>(1)</sup> Mesure de calcul des résultats non conforme aux principes comptables généralement reconnus

La Société évalue son rendement financier sur la base de son BAIIA qui est défini comme le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement. Le BAIIA n'est pas une mesure de rendement définie par les principes comptables généralement reconnus du Canada et, conséquemment, peut ne pas être comparable aux mesures similaires présentées par d'autres sociétés.

<sup>(2)</sup> Le « prix moyen du bloc » correspond au prix de vente moyen quotidien d'un bloc de fromage cheddar de 40 livres sur la Chicago Mercantile Exchange (CME), utilisé comme prix de base du fromage.

## Information financière consolidée choisie

Exercices terminés les 31 mars (en milliers de dollars, sauf les données par action et les ratios)		2005	2004	2003
<b>Données tirées des états des résultats</b>				
Revenus	Secteur Produits laitiers			
	Canada et autres	2 415 541 \$	2 161 852 \$	2 017 383 \$
	États-Unis	1 308 735	1 240 954	1 212 810
		3 724 276	3 402 806	3 230 193
	Secteur Produits d'épicerie	158 793	167 384	167 919
		3 883 069 \$	3 570 190 \$	3 398 112 \$
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	Secteur Produits laitiers			
	Canada et autres	2 171 380 \$	1 951 997 \$	1 817 822 \$
	États-Unis	1 171 692	1 080 067	1 092 741
		3 343 072	3 032 064	2 910 563
	Secteur Produits d'épicerie	132 238	134 869	134 754
		3 475 310 \$	3 166 933 \$	3 045 317 \$
BAlIA	Secteur Produits laitiers			
	Canada et autres	244 161 \$	209 855 \$	199 561 \$
	États-Unis	137 043	160 887	120 069
		381 204	370 742	319 630
	Secteur Produits d'épicerie	26 555	32 515	33 165
		407 759 \$	403 257 \$	352 795 \$
	<i>Marge de BAlIA (%)</i>	<i>10,5 %</i>	<i>11,3 %</i>	<i>10,4 %</i>
Amortissement des immobilisations	Secteur Produits laitiers			
	Canada et autres	29 743	29 854	29 697
	États-Unis	31 175	31 550	35 704
		60 918	61 404	65 401
	Secteur Produits d'épicerie	5 147	4 634	5 488
		66 065	66 038	70 889
Bénéfice d'exploitation	Secteur Produits laitiers			
	Canada et autres	214 418	180 001	169 864
	États-Unis	105 868	129 337	84 365
		320 286	309 338	254 229
	Secteur Produits d'épicerie	21 408	27 881	27 677
		341 694	337 219	281 906
Intérêts de la dette à long terme		28 026	34 792	43 672
Autres intérêts, nets des revenus d'intérêts		1 064	1 218	(1 351)
Bénéfice, compte non tenu des impôts sur les bénéfices		312 604	301 209	239 585
Impôts sur les bénéfices		80 459	88 844	65 857
Bénéfice net		232 145 \$	212 365 \$	173 728 \$
<i>Marge de bénéfice net (%)</i>		<i>6,0 %</i>	<i>5,9 %</i>	<i>5,1 %</i>
Bénéfice net par action		2,23 \$	2,05 \$	1,68 \$
Bénéfice net dilué par action		2,20 \$	2,03 \$	1,66 \$
Dividendes déclarés par action		0,60 \$	0,48 \$	0,40 \$
<b>Données tirées des bilans</b>				
Total de l'actif		2 133 072 \$	2 069 548 \$	1 970 686 \$
Dette à long terme (incluant la tranche à court terme)		302 521 \$	371 911 \$	521 135 \$
Capitaux propres		1 315 850 \$	1 156 829 \$	1 016 504 \$
<b>Données tirées des états des flux de trésorerie</b>				
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation		276 485 \$	287 572 \$	223 532 \$
Montant des ajouts aux immobilisations, nets du produit de la disposition		76 345 \$	84 520 \$	66 531 \$

Les **revenus consolidés** de Saputo ont totalisé 3,883 milliards de dollars, en hausse de 313,0 millions de dollars ou 8,8% par rapport à 3,570 milliards de dollars à l'exercice 2004. Cette hausse est attribuable à notre division Produits laitiers (Canada), laquelle a enregistré une augmentation de ses volumes et de ses prix de vente, ainsi qu'à l'inclusion des résultats sur un exercice complet des activités de la division Produits laitiers (Argentine), comparativement à seulement 18 semaines lors de l'exercice 2004. Ces deux facteurs ont contribué pour environ 254 millions de dollars additionnels aux revenus de l'exercice 2005. Notre secteur Produits laitiers américain a bénéficié de l'augmentation de 0,28 \$ US du prix moyen du bloc par livre de fromage, qui s'est traduite par une hausse des revenus d'environ 148 millions de dollars comparativement à l'exercice précédent. Toutefois, l'appréciation du dollar canadien a entraîné une réduction des revenus d'environ 70 millions de dollars. Par ailleurs, un recul de 3% des volumes de ventes du secteur Produits laitiers américain a eu une incidence négative sur les revenus. Les revenus du secteur Produits d'épicerie ont diminué d'environ 9 millions de dollars, ou 5,1%, par rapport à ceux de l'exercice 2004.

Le **bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement** s'est établi à 407,8 millions de dollars, en hausse de 4,5 millions de dollars comparativement à 403,3 millions de dollars à l'exercice 2004. Cette hausse est attribuable à notre secteur Produits laitiers canadien et autres. L'accroissement des volumes de ventes et les avantages tirés des activités de rationalisation mises en œuvre à l'exercice 2004 au sein de notre division Produits laitiers (Canada), conjugués aux avantages tirés de l'inclusion, sur tout l'exercice, des résultats de notre division Produits laitiers (Argentine), ont contribué au BAIIA pour environ 34 millions de dollars additionnels. Le BAIIA de notre secteur Produits laitiers américain a diminué de quelque 24 millions de dollars à l'exercice 2005. Le prix moyen du bloc par livre de fromage de 1,67 \$ US enregistré au cours de l'exercice a augmenté par rapport à 1,39 \$ US à l'exercice précédent. Cela a eu une incidence favorable sur le BAIIA de l'exercice, en nous permettant de mieux absorber nos frais fixes, mais la relation entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de notre matière première, le lait, s'est avérée moins avantageuse qu'à l'exercice 2004. En ce qui concerne les stocks, le prix du bloc par livre de fromage se chiffrait à 2,09 \$ US au début de l'exercice, et à

1,62 \$ US à la fin de l'exercice, ce qui a eu un effet défavorable sur la réalisation de nos stocks. Une fois combinés, ces facteurs ont eu une incidence négative de 29,7 millions de dollars sur le BAIIA. L'appréciation du dollar canadien a également entraîné une baisse d'environ 8 millions de dollars du BAIIA à l'exercice 2005. Ces facteurs ont neutralisé l'augmentation de quelque 12 millions de dollars du BAIIA de notre secteur Produits laitiers américain découlant des améliorations continues apportées à nos processus de fabrication, des hausses de prix appliquées aux produits à prix fixe et d'une meilleure répartition des produits dans le segment du détail. Le BAIIA de notre secteur Produits d'épicerie a reculé d'environ 5,9 millions de dollars à l'exercice 2005, en raison de la diminution des revenus, de la hausse des charges de retraite ainsi que de l'augmentation des coûts des ingrédients et de la main-d'œuvre.

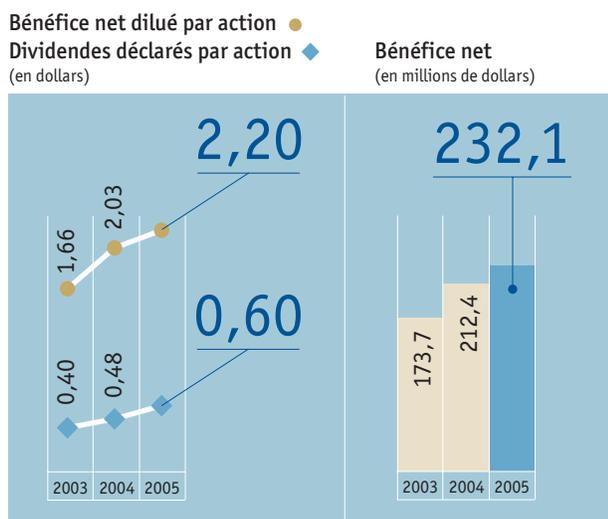
La marge de BAIIA a diminué, passant de 11,3% à l'exercice 2004 à 10,5% à l'exercice 2005, en raison principalement des marges réduites de notre secteur Produits laitiers américain. Ce secteur a été touché de façon défavorable par la relation entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le prix de notre matière première, le lait, qui a diminué de 0,063 \$ US par livre de fromage au cours de l'exercice, comparativement à l'exercice 2004.

La **dépense d'amortissement** a totalisé 66,1 millions de dollars, soit un résultat comparable aux 66,0 millions de dollars de l'exercice précédent. La hausse imputable à l'inclusion de l'amortissement sur tout l'exercice lié à nos activités en Argentine a été contrebalancée par la diminution de l'amortissement lié à notre division Fromage (États-Unis), laquelle découle de l'appréciation du dollar canadien.

Les **dépenses nettes d'intérêts** ont totalisé 29,1 millions de dollars à l'exercice 2005, en baisse par rapport à 36,0 millions de dollars à l'exercice 2004. Cette réduction est attribuable à la baisse des intérêts sur la dette à long terme à la suite des remboursements effectués. L'appréciation du dollar canadien a également entraîné la baisse des dépenses d'intérêts sur notre dette libellée en dollars américains.

Les **impôts sur les bénéfices** ont totalisé 80,5 millions de dollars, pour un taux d'imposition effectif de 25,7%, comparativement à 29,5% à l'exercice 2004. La variation de taux s'explique par les deux facteurs suivants. Premièrement, une plus grande proportion de nos revenus imposables a été générée au Canada, ces derniers étant assujettis à des taux d'imposition inférieurs à ceux en vigueur aux États-Unis. Deuxièmement, la Société a bénéficié d'une réduction d'impôts non récurrente afin d'ajuster les soldes d'impôts futurs, en raison de la baisse des taux d'imposition aux États-Unis, ce qui s'est traduit par une diminution des impôts sur les bénéfices de 3,5 millions de dollars.

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005, le **bénéfice net** s'est établi à 232,1 millions de dollars, en hausse de 9,3% par rapport à 212,4 millions de dollars à l'exercice 2004. L'appréciation du dollar canadien a retranché environ 3 millions de dollars du bénéfice net, et l'ajustement fiscal non récurrent a donné lieu à une hausse du bénéfice net de 3,5 millions de dollars. N'eût été de ces deux éléments, le bénéfice net aurait été en hausse de 9,0% comparativement à celui de l'exercice 2004.



## INFORMATION SECTORIELLE

### Secteur Produits laitiers canadien et autres

Le secteur est constitué de notre division Produits laitiers (Canada) ainsi que de notre division Produits laitiers (Argentine).

#### Revenus (Secteur Produits laitiers canadien et autres)

Les revenus du secteur Produits laitiers canadien et autres se sont élevés à 2,416 milliards de dollars à l'exercice 2005, en hausse de 254 millions de dollars ou 11,7% par rapport à 2,162 milliards de dollars à l'exercice précédent. De cette hausse de 254 millions de dollars, environ 58%, ou 148 millions de dollars, est attribuable à la division Produits laitiers (Canada), ce qui représente une augmentation de 7% comparativement au dernier exercice. Les quelque 106 millions de dollars restants sont attribuables à la division Produits laitiers (Argentine), qui a contribué aux revenus pour tout l'exercice 2005, comparativement à seulement 18 semaines lors de l'exercice 2004.

En ce qui concerne la hausse de 148 millions de dollars des revenus de notre division Produits laitiers (Canada), environ 49 millions de dollars sont attribuables à l'augmentation des prix de vente découlant du coût plus élevé de notre matière première, le lait. L'accroissement des volumes de ventes de fromage, de yogourt, de crème et de jus par rapport à l'exercice précédent explique principalement le reste de l'augmentation.

Saputo est le chef de file au Canada de la production de fromage avec environ 38% de tout le fromage naturel fabriqué au pays. En ce qui concerne le lait nature, la production de Saputo représente environ 20% de la production totale au Canada. Par ailleurs, la Société se positionne au troisième rang des transformateurs laitiers en Argentine.

Les volumes liés à nos **activités fromagères canadiennes** ont affiché une bonne augmentation à l'exercice 2005, en raison de la croissance continue des ventes de fromages de spécialité, laquelle s'est établie à près de 10% pour l'exercice. Nous accordons une

attention particulière à cette catégorie de produits en mettant sur pied des promotions et en continuant d'appuyer nos propres marques. Nous sommes d'avis que l'enthousiasme des consommateurs pour ces produits de spécialité se maintiendra, et nous consacrons notre énergie et nos ressources de manière à tirer profit des possibilités qu'offre le marché actuel.

Nos ventes du segment du **détail** se sont accrues au même rythme que l'ensemble de nos volumes, notamment en ce qui concerne les ventes de fromages de spécialité et de fromage à effilocheur au Québec. Le segment du détail compte pour 48% des revenus tirés de nos activités fromagères canadiennes, soit au même niveau que l'exercice précédent.

Nos activités de marketing, en ce qui a trait à nos activités fromagères, ont été centrées sur l'établissement de solides marques nationales et sur la vente de fromages de spécialité générant des marges plus élevées. Au Canada, nos marques principales sont *Saputo*, *Cheese Heads*, *Armstrong*, *Cayer* et *Caron*. Toutes ces marques ont fait l'objet d'importantes publicités et promotions au cours de l'exercice 2005, incluant de la publicité à la télévision, à la radio et imprimée, tant à l'échelle régionale que nationale. L'une de nos campagnes publicitaires télévisées à succès a été diffusée au Québec au cours du premier trimestre et a renforcé le positionnement de la marque *Saputo* en tant que chef de file des fromages de type italien. Nous avons également eu recours à divers types de promotions afin d'appuyer nos marques de fromage, notamment des promotions à l'intérieur des emballages, des démonstrations en magasin, des coupons et des promotions personnalisées pour certaines bannières d'épicerie. Nous avons lancé quelques nouveaux fromages au cours de l'exercice 2005 et avons concentré nos efforts sur les fromages de spécialité italiens, canadiens et français. Nos produits de spécialité demeurent reconnus pour leur qualité exceptionnelle. Ainsi, par exemple, le fromage *Cayer Bleubry* a été couronné champion de la catégorie *Fromage bleu du Grand Prix des fromages canadiens édition 2004*. De plus, huit de nos fromages ont terminé au premier rang de leur catégorie respective lors de la *British Empire Cheese Competition*, tenue en Ontario en novembre 2004.

Revenus (%) par segment de marché  
Division Produits laitiers (Canada)



Revenus (en millions de dollars)  
Secteur Produits laitiers canadien et autres



Nous avons maintenu notre prédominance dans le segment de la **restauration**. L'augmentation des ventes dans ce segment est attribuable à l'accroissement de notre clientèle au cours de l'exercice et à l'augmentation des prix de vente découlant de la hausse du coût de notre matière première, le lait. Ce segment compte pour 39% des revenus des activités fromagères canadiennes, soit au même niveau qu'à l'exercice précédent. À l'exercice 2005, nous avons accru notre part du marché des fromages de spécialité dans ce segment. Nous travaillons également sur les occasions que présentent nos comptes nationaux au chapitre des fromages de spécialité.

Notre segment **industriel**, qui compte pour près de 13% des revenus de nos activités fromagères canadiennes, est constitué de ventes de fromage et de sous-produits. L'augmentation de nos revenus est attribuable aux prix plus favorables des sous-produits sur le marché international et à la hausse des ventes de poudre de lait écrémé, car nous agissons à titre de transformateur de dernier recours pour le lait excédentaire dans les trois provinces canadiennes situées les plus à l'ouest.

Nos **activités laitières canadiennes** ont connu une légère augmentation des volumes par rapport à l'exercice 2004. Cette augmentation découle principalement de la hausse des revenus tirés de la production et de la commercialisation des boissons sous licence *Sunny Delight*<sup>(3)</sup> pour l'ensemble du marché canadien. Nous avons commencé à commercialiser ce produit au dernier trimestre de l'exercice 2004 et avons, par conséquent, bénéficié de la contribution des revenus tirés de ce produit durant tout l'exercice 2005.

Notre part du marché des ventes de lait nature et de crème est demeurée relativement stable au Canada, sauf au Québec et en Ontario, où nous continuons d'accroître notre présence. Les revenus attribuables au segment du détail (80%) et au segment de la restauration (20%) sont demeurés stables.

Nos ressources en matière de marketing, en ce qui a trait à nos activités laitières, ont été affectées de manière à maximiser notre rentabilité. Plus précisément, nous avons effectué d'importantes publicités et promotions concernant nos produits à valeur ajoutée tels que les yogourts, les crèmes à café non laitières, les laits fonctionnels et les laits aromatisés. Ces produits sont notamment vendus sous les marques suivantes: *Milk 2 Go / Lait's Go, Dairyland Plus / Nutrilait Plus*, les yogourts *Dairyland* et les crèmes à café non laitières *International Delight*<sup>(3)</sup>.

Nous continuons de nous concentrer sur l'innovation en matière de produits afin d'accroître notre réputation de chef de file du marché et de générer des revenus et des bénéfices additionnels. Ainsi, au premier trimestre de l'exercice 2005, nous avons lancé les *combos de fromage cottage Dairyland*, le premier et le seul fromage cottage aromatisé vendu en portions individuelles au Canada. Au quatrième trimestre de 2005, nous avons aussi lancé le yogourt *Dairyland Li'l Ones*, le premier yogourt au Canada formulé spécialement pour les bébés et les tout-petits.

Durant l'exercice 2005, nous avons poursuivi notre programme lié à l'implantation de machines distributrices de lait et nous avons plus de 500 machines en service au Canada. Nous prévoyons tirer

#### Revenus (%) par segment géographique Division Produits laitiers (Argentine)



parti de ce potentiel de croissance et installer d'autres machines distributrices au Canada à des emplacements appropriés.

Le marché des produits laitiers au Canada est à la fois stable et concurrentiel. Nous n'avons observé au sein du marché aucune tendance qui nous forcerait à gérer différemment nos prix, nos rabais ou nos escomptes.

En **Argentine**, nous continuons d'accroître nos activités à un rythme intéressant. Les revenus tirés de ces activités se sont établis à 150,3 millions de dollars pour l'exercice 2005, soit un résultat supérieur aux tendances de revenus de la division observées au moment de l'acquisition. La forte demande pour des produits sur le marché international nous a permis d'accroître nos revenus à l'exportation au cours de l'exercice. Notre marché national a également bénéficié de solides conditions locales. Ces facteurs ont constitué les principaux éléments qui ont permis à la division de réaliser les revenus de l'exercice 2005.

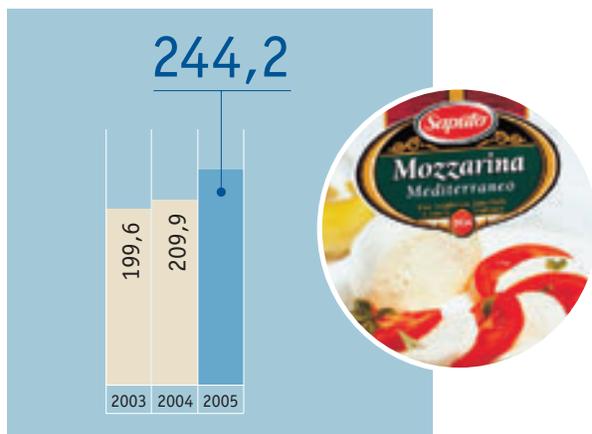
#### BAIIA (Secteur Produits laitiers canadien et autres)

Au 31 mars 2005, le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA) totalisait 244,2 millions de dollars, en hausse de 34,3 millions de dollars ou 16,3%, comparativement à 209,9 millions de dollars à l'exercice précédent. La marge de BAIIA de ce secteur a progressé, passant de 9,7% lors de l'exercice précédent à 10,1% pour l'exercice 2005. Nos activités en Argentine au cours de l'exercice ont continué d'améliorer leurs marges de BAIIA, bien qu'elles se situent à un niveau inférieur aux activités canadiennes comparables. Le BAIIA pour l'exercice 2005 comprend un gain de 2,6 millions de dollars à la suite de la disposition d'immobilisations destinées à la vente.

L'augmentation du BAIIA est attribuable à plusieurs facteurs. À l'exercice 2005, nous avons poursuivi la consolidation de nos opérations manufacturières dans le cadre des mesures de rationalisation mises en œuvre à l'exercice 2004. Nous avons apporté des changements importants afin de pouvoir réaliser les économies prévues des suites de ces mesures. Nous avons commencé à réaliser ces économies au deuxième trimestre, et les économies réalisées au cours de l'exercice 2005 ont totalisé

<sup>(3)</sup> Marques de commerce utilisées sous licence.

BAIIA (en millions de dollars)  
Secteur Produits laitiers canadien et autres



environ 5 millions de dollars. Nous avons amélioré notre efficacité opérationnelle et prévoyons générer des économies annuelles de quelque 7 millions de dollars. Le BAIIA de l'exercice 2004 incluait des frais de rationalisation de 7,8 millions de dollars. L'augmentation des volumes de fromages vendus a également contribué au BAIIA. De plus, en notre qualité de transformateur de dernier recours pour le lait excédentaire dans les trois provinces canadiennes les plus à l'ouest, nous avons eu accès à du lait excédentaire qui nous a permis d'accroître nos volumes de ventes de poudre de lait écrémé, situation qui a contribué aux résultats mais qui n'a pas généré les mêmes marges de BAIIA que nos revenus liés aux fromages. Notre BAIIA a par ailleurs bénéficié de la contribution pour tout l'exercice des ventes de boissons *Sunny Delight*<sup>(3)</sup>, que nous avons commencé à commercialiser au dernier trimestre de l'exercice précédent. Finalement, le marché des sous-produits à l'exercice 2005 s'est avéré volatil, mais il a eu une incidence favorable de 1,3 million de dollars par rapport à l'exercice 2004.

Malgré le retard que nous avons mis à réaliser les économies liées à certaines mesures de rationalisation, le secteur Produits laitiers canadien et autres a connu un bon rendement. Les progrès réalisés au chapitre des volumes de ventes de fromages, de jus, de yogourts et de laits aromatisés ont permis au secteur de bien positionner la Société sur le marché canadien. Nous croyons qu'il existe d'autres possibilités de croissance dans le marché, notamment au Québec et en Ontario, où nous occupons une présence moins importante.

De plus, l'intégration des anciennes divisions Fromage et Lait (Canada) en une seule unité nous a permis de découvrir certaines possibilités qui devraient générer des économies additionnelles, tant sur le plan administratif que sur le plan de la logistique, du transport et de la distribution. Nous nous efforçons actuellement de tirer pleinement parti de chaque opportunité ciblée.



## Perspectives (Secteur Produits laitiers canadien et autres)

L'enthousiasme des consommateurs pour les fromages de spécialité observé au cours des exercices 2004 et 2005 nous a incités à redéfinir la place de ces produits au sein de l'ensemble de nos opérations. Nous avons l'intention de tirer parti de cet enthousiasme en accroissant nos activités de marketing, et nous comptons notamment revoir certains de nos emballages et de nos marques de commerce. Nos processus manufacturiers sont stables, fiables et efficaces, et nous estimons être bien placés pour assurer la croissance de la Société dans ce créneau en développement.

La récente acquisition des activités de Fromage Côté S.A. et de Distributions Kingsey inc. complétera nos opérations liées aux fromages de spécialité et nous fournira des possibilités de croissance. L'acquisition ajoutera environ 110 millions de dollars de revenus supplémentaires. Le prix d'achat a été de 52,9 millions de dollars, sans endettement. Au prochain exercice, nous élaborerons un plan d'action couvrant tous les aspects de cette entreprise.

En ce qui concerne nos activités laitières canadiennes, nous nous concentrerons sur l'élargissement de notre clientèle et sur la vente de nos jus, yogourts et laits aromatisés qui génèrent des marges de BAIIA plus favorables. L'efficacité de nos activités manufacturières demeure toutefois une priorité, et nous demeurerons un transformateur à faible coût. Nous poursuivrons également notre programme lié à l'implantation de machines distributrices, ainsi que nos efforts visant à accroître notre part de marché au Québec et en Ontario.

Au cours de l'exercice 2005, notre division Produits laitiers (Canada) a effectué certains investissements en immobilisations liés à la capacité des usines. Ces investissements ont débuté à l'exercice 2004. En tenant compte de l'accroissement des volumes de ventes liés aux activités fromagères et laitières, notre capacité de production excédentaire est passée de 20% à 18% en ce qui concerne nos activités fromagères canadiennes, et de 32% à 31% pour ce qui est de nos activités laitières.

Durant l'exercice, nous avons réalisé d'importants progrès en ce qui concerne nos activités en Argentine. Nous avons achevé avec succès l'intégration de la division aux systèmes et aux valeurs de Saputo. Nous avons effectué des investissements en immobilisations dans de nouvelles technologies et de nouveaux équipements de production qui nous permettront d'élargir notre offre de produits et d'accroître notre rentabilité. Nous nous engageons, au prochain exercice, à effectuer les investissements en immobilisations nécessaires à la réussite de cette division. Nous prévoyons effectuer des investissements en immobilisations de 30 millions de dollars pour soutenir nos activités en Argentine au cours de l'exercice 2006. Cela permettra à la Société de gérer ses sous-produits et de pleinement tirer parti des occasions qui se présentent, tant sur les marchés nationaux qu'internationaux.

## Secteur Produits laitiers américain

Notre division Fromage (États-Unis) a affiché une bonne performance malgré des conditions difficiles au cours de l'exercice 2005. Bien que le prix moyen du bloc par livre de fromage se soit avéré plus favorable, la division a été touchée de façon défavorable par la relation entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de notre matière première, le lait.

Au cours de l'exercice 2005, nous avons été en mesure de maintenir un bon équilibre entre nos trois segments de marché, à savoir, le détail, la restauration et l'industriel.

### Revenus (Secteur Produits laitiers américain)

Les revenus de l'exercice 2005 ont totalisé 1,309 milliard de dollars, en hausse de 68 millions de dollars ou 5,5% par rapport aux 1,241 milliard de dollars affichés à l'exercice 2004. La hausse du prix moyen du bloc par livre de fromage au cours de l'exercice a eu une incidence positive de 148 millions de dollars sur les revenus générés aux États-Unis. Le prix moyen du bloc par livre de fromage était de 1,67 \$ US pour l'exercice 2005, en hausse de 0,28 \$ US par rapport à 1,39 \$ US pour l'exercice 2004.

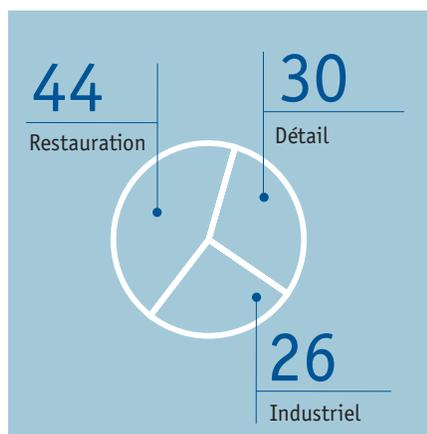
Le marché à la hausse observé à la fin de l'exercice 2004 et les hausses de prix appliquées aux articles à prix fixe en début d'exercice ont influé sur l'ensemble des volumes lors de l'exercice 2005. Dans l'ensemble, les volumes de ventes ont diminué de 3,0% au cours de l'exercice. Le recul s'est produit en grande partie au deuxième trimestre de l'exercice 2005, en raison du prix du bloc par livre de fromage élevé et des hausses de prix. La baisse de volumes a principalement touché les fromages de commodité, l'industrie ayant dû composer avec une capacité excédentaire. Les volumes de ventes au détail ont légèrement souffert de ces hausses de prix survenues au cours de l'exercice. Par contre, les volumes de ventes de fromage à effilocheur, de fromages à pâte dure et d'autres types de fromages de spécialité ont augmenté par rapport à l'exercice précédent.

L'appréciation du dollar canadien au cours de l'exercice a eu une incidence négative d'environ 70 millions de dollars sur les revenus.

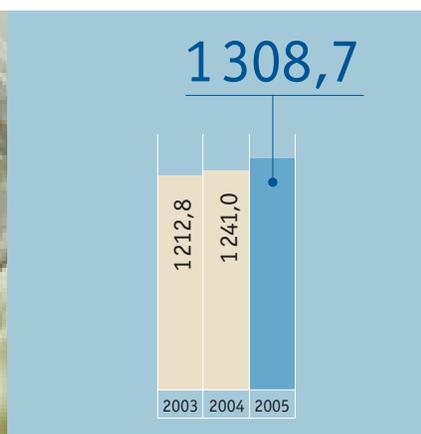
Nous commercialisons nos produits dans trois segments de marché, à savoir, le détail, la restauration et l'industriel. Nos pratiques en matière de prix, de rabais et d'escomptes sont demeurées inchangées dans les trois segments au cours de l'exercice.

Le segment du **détail** représente 30% de nos volumes de ventes totaux aux États-Unis, un niveau similaire à l'exercice précédent. Au cours du dernier exercice, nous avons concentré nos efforts de marketing sur l'appui à nos marques avec des promotions originales de manière à accroître notre part de marché dans plusieurs catégories de fromage du segment du détail où la concurrence est très forte. *Frigo Cheese Heads* demeure la marque de fromage à effilocheur numéro un aux États-Unis. Nous appuyons cette marque par des promotions destinées aux consommateurs, et nous avons recours à des offres sur les emballages, à des coupons, ainsi qu'à des publicités imprimées et sur le Web. À l'été, nous avons effectué une promotion sous le thème des crayons *Crayola Twistables*<sup>(4)</sup> suivie, à l'automne, d'une promotion sous le thème des *Simpsons*<sup>(5)</sup>. Nous avons ajouté plusieurs nouveaux produits à nos gammes afin de tirer parti des tendances de consommation dans la catégorie des fromages, tels que les bâtonnets *Frigo Cheese Heads Snack Sticks* au cheddar doux et au fromage colby jack pour compléter notre gamme de produits *Cheese Heads*. Nous avons lancé le parmesan *Stella Shaved Parmesan Deli Cups* dans un format qui répondra aux besoins des consommateurs désireux savourer à la maison un repas semblable à ceux servis dans les restaurants haut de gamme, qui offrent de plus en plus sur leurs menus des salades couronnées de fromage parmesan en copeaux. Nous avons aussi ajouté de nouveaux produits à notre gamme de fromages feta aromatisés de marque *Treasure Cave*, notamment aux saveurs de tomate et basilic et d'herbes du jardin, ainsi qu'à teneur réduite en gras. La consommation de feta ne cesse d'augmenter, et les nouvelles saveurs incitent les consommateurs à essayer les produits et favorisent les achats répétés. Nos efforts au chapitre du marketing ont été reconnus lors de la remise des prix

### Volumes de ventes (%) par segment de marché Secteur Produits laitiers américain



### Revenus (en millions de dollars) Secteur Produits laitiers américain



<sup>(4)</sup> *Crayola, Twistables*, et les motifs de chevron et de serpent sont des marques déposées et le motif de sourire est une marque de commerce de Binney & Smith.

<sup>(5)</sup> *THE SIMPSONS*™ & ©2004 Twentieth Century Fox Film Corporation. Tous droits réservés.

d'excellence 2005 de l'*International Dairy Foods Association*. Nous avons en effet remporté le premier prix dans les catégories suivantes : *Best Overall Promotion* (meilleure promotion générale), *Best Overall Website* (meilleur site Web général), *Best New Cheese Product* (meilleur nouveau fromage), *Best Cheese Package Redesign* (meilleur emballage de fromage redessiné) et *Best Cheese Package Design* (meilleure conception d'emballage de fromage).

Le segment de la **restauration** représente 44% de notre volume de ventes total aux États-Unis, une légère augmentation par rapport à l'exercice précédent. Nos volumes ont connu une hausse dans ce segment, attribuable à la qualité de nos produits, à la qualité de notre service à la clientèle, et à la qualité de nos employés à tous les échelons de la Société. Au cours de l'exercice, nous nous sommes concentrés sur les comptes nationaux et avons réussi à attirer de nouveaux clients. Nous avons également uni nos efforts à ceux de nos distributeurs afin d'améliorer leurs ventes.

Le segment **industriel** représente 26% de notre volume de ventes total aux États-Unis, une légère diminution par rapport à l'exercice précédent. La volatilité du marché et la capacité de production excédentaire au sein de l'industrie ont entravé l'atteinte de nos objectifs en matière de croissance du volume de ventes de ce segment. Le client type de ce segment, de grande envergure et sensible aux prix, constitue une cible attrayante pour les sociétés qui cherchent à utiliser rapidement leur capacité de production inexploitée. À court terme, nous ne sacrifions pas notre rentabilité en faveur de l'accroissement de notre part de marché. À plus long terme, nous nous efforçons toutefois d'élaborer des formulations plus efficaces qui répondent aux besoins des plus gros clients en ce qui concerne le rendement et le prix des produits. Dans le segment industriel, nos produits comprennent aussi des sous-produits dérivés du lactosérum, du lait condensé sucré et du lait de poule. Les prix des sous-produits sur le marché international ont augmenté légèrement durant l'exercice 2005.

### BAIIA (Secteur Produits laitiers américain)

Pour l'exercice 2005, le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement a totalisé 137,0 millions de dollars, en

baisse de 23,9 millions de dollars ou 14,9% comparativement aux 160,9 millions de dollars affichés lors de l'exercice 2004. L'exercice 2005 s'est avéré volatil. Dans l'ensemble, le prix moyen du bloc par livre de fromage de 1,67 \$ US enregistré au cours de l'exercice a augmenté par rapport à 1,39 \$ US à l'exercice précédent. Cela a eu une incidence favorable sur le BAIIA de l'exercice en nous procurant une meilleure base d'absorption de nos frais fixes, mais la relation entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de notre matière première, le lait, s'est avérée moins avantageuse qu'à l'exercice précédent. Le prix du bloc par livre de fromage était de 1,08 \$ US au début de l'exercice 2004, et de 2,09 \$ US à la fin de cet exercice, ce qui a ouvert la voie à une baisse importante des prix et à une volatilité extrême pendant l'exercice 2005, le prix du bloc par livre de fromage ayant clôturé à 1,62 \$ US. La marge se voit comprimée dans un marché à la baisse, car il existe un délai avant que le coût du lait ne s'aligne sur le prix du bloc par livre de fromage. En théorie, ces écarts temporaires se résorbent avec le temps. Il n'existe toutefois aucune certitude que ces écarts se résorberont au cours d'un exercice donné. De plus, pour que l'équilibre se rétablisse, le volume doit demeurer relativement constant au cours de la période. En ce qui concerne les stocks, le prix du bloc par livre de fromage se chiffrait à 2,09 \$ US au début de l'exercice, et à 1,62 \$ US à la fin de l'exercice, ce qui a eu un effet défavorable sur la réalisation de nos stocks. Une fois combinés, ces facteurs ont eu une incidence négative de 29,7 millions de dollars sur le BAIIA. Les prix des sous-produits sur les marchés internationaux ont rebondi à l'exercice 2005, donnant lieu à un effet positif de 1,4 million de dollars sur le BAIIA. Toutefois, l'appréciation du dollar canadien a entraîné un manque à gagner de 7,6 millions de dollars pour le BAIIA. Ces facteurs ont contrebalancé la hausse d'environ 12 millions de dollars du BAIIA générés par les améliorations continues apportées à nos processus de fabrication, les hausses de prix appliquées aux produits à prix fixe et la meilleure répartition des produits dans le segment du détail.

### Perspectives (Secteur Produits laitiers américain)

Le Secteur Produits laitiers américain continue de fabriquer des produits de qualité qui satisfont aux besoins de notre clientèle. Nous sommes particulièrement fiers d'avoir augmenté nos ventes

BAIIA (en millions de dollars)

Secteur Produits laitiers américain





au cours de l'exercice au chapitre des produits de spécialité et des produits de marque tels que le fromage à effilocheur, le fromage parmesan, le fromage asiago et d'autres fromages. Ce résultat témoigne de la qualité soutenue des produits et services à laquelle veillent les employés de Saputo, de l'usine jusqu'au consommateur. Nous entrevoyons le prochain exercice avec optimisme, alors que nous nous apprêtons à lancer plusieurs nouveaux produits pour compléter notre gamme de fromages *Frijo Cheese Heads*, ainsi que nos gammes de fromage de spécialité *Stella* à pâte dure et bleu. Nous abordons également ce nouvel exercice avec le mandat d'innover à tous les niveaux. D'abord, sur le plan opérationnel, nous allons mettre en œuvre de nouvelles techniques et de nouveaux processus novateurs afin de réduire l'incidence des hausses des coûts des matières premières et des frais généraux. Sur le plan marketing, nous allons effectuer des promotions innovatrices et élaborer de nouveaux produits et emballages. Au chapitre des ventes, nous comptons améliorer le service à la clientèle. Finalement, à l'interne, nous nous engageons à parfaire continuellement la formation de nos employés.

La récente acquisition des activités de Schneider Cheese, Inc. en mai 2005 nous permettra d'accroître davantage notre présence dans la catégorie du fromage à effilocheur. Ces actifs compléteront nos activités actuelles de fabrication de fromage aux États-Unis. L'acquisition se traduira par des revenus additionnels d'environ 40 millions de dollars US. Le prix d'achat a été de 24,4 millions de dollars US, sans endettement. Au cours de l'exercice 2006, nous élaborerons un plan d'action couvrant tous les aspects de cette entreprise, de manière à accroître la valeur de ses activités.

Au cours de l'exercice 2005, nous avons mené à terme des projets qui nous ont permis d'augmenter la capacité de certaines installations manufacturières et d'améliorer les capacités de production de nos usines de produits de spécialité, de manière à accroître l'efficacité et la qualité de nos produits afin de demeurer concurrentiels malgré la hausse des coûts des services publics, des ingrédients et des autres coûts de fabrication. Au cours du prochain exercice, nous continuerons d'évaluer nos activités et investirons dans des projets qui nous permettront d'améliorer notre rentabilité et de mieux répondre aux besoins de nos clients. Nous fonctionnons actuellement à 90% de notre capacité, après avoir complété nos projets d'investissement. Si nécessaire, nous pourrions accroître notre capacité manufacturière grâce à des investissements en immobilisations mineures.

Une fois de plus, lors de l'exercice 2005, les fluctuations des prix des produits laitiers sur la Chicago Mercantile Exchange (CME) ont eu une incidence significative sur les résultats de notre division Fromage (États-Unis). Comme nous l'avons mentionné lors des exercices précédents, les prix de base sont établis en fonction des transactions quotidiennes de la CME. La CME agit à titre de marché aux enchères pour certains produits de commodité où des courtiers représentent les acheteurs et les vendeurs. Le fromage est transigé quotidiennement tandis que le beurre l'est trois jours par semaine. Les prix établis à la fin d'une séance servent de prix de référence pour la plupart des ventes de fromage et de beurre effectuées aux États-Unis. Au début de l'exercice 2005, le marché du bloc de fromage cheddar de la CME était de 2,09 \$ US; au cours de l'exercice, il a atteint un plancher de 1,36 \$ US et un plafond de 2,20 \$ US, pour clôturer à 1,62 \$ US au 31 mars 2005. Ces fluctuations ont eu une incidence importante sur les résultats de la division Fromage (États-Unis). Afin d'assurer notre succès continu, nous devons continuellement surveiller le marché du bloc de fromage et réagir en conséquence. Nous sommes sensibles à la situation et cherchons activement des solutions permanentes afin d'assurer une plus grande stabilité.

Pour une deuxième année consécutive, l'appréciation du dollar canadien a entraîné un effet négatif sur nos résultats de l'exercice 2005. Il est extrêmement difficile de prédire la fluctuation des devises canadiennes ou américaines, car plusieurs facteurs peuvent influencer sur les taux de change.



## Secteur Produits d'épicerie

Le secteur Produits d'épicerie est constitué de la division Boulangerie et représente 4,1% des revenus de la Société.

### Revenus (Secteur Produits d'épicerie)

Les revenus du secteur Produits d'épicerie ont totalisé 158,8 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 mars 2005, en baisse de 8,6 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent. Au cours de l'exercice 2005, les volumes de ventes ont également diminué de 4,9% par rapport au dernier exercice.

Plusieurs facteurs expliquent la diminution des volumes. Au troisième trimestre de l'exercice 2005, nous avons pris le contrôle du réseau de distribution dans les Maritimes auparavant exploité par un tiers. Bien qu'elle soit globalement positive, cette démarche a eu une légère incidence négative sur nos revenus, compte tenu de la période de transition. De plus, l'arrivée des fêtes de Pâques en avril 2004 et en mars 2005 a eu une incidence négative sur nos revenus à deux reprises durant l'exercice, puisqu'elles se traduisent généralement par un ralentissement de nos activités. Enfin, le 7 février 2005, nous avons accru le prix de vente de base de nos produits de format économique et de format familial, ce qui s'est répercuté sur une partie de nos volumes.

Durant tout l'exercice, nous avons soutenu activement nos marques. Le secteur dans lequel nous exerçons nos activités exige de l'innovation et que nous mettons en marché, régulièrement et selon les saisons, de nouveaux produits. De nouveaux produits ont donc fait leur apparition durant la période des fêtes de Noël et de Pâques, soit les *Brownies Dominoël*, *Ah Caramel! Forêt noire* et *Mini 1/2 Lune Fraise et vanille*, ainsi que les *Œufs de Pâques Ah Caramel!*. D'autres produits, comme les petits gâteaux de marque *Dynamite*, à l'intention des consommateurs plus jeunes, ont été mis en marché de façon permanente.

En vue d'offrir aux clients les produits qu'ils recherchent, nous avons lancé, à la fin de l'exercice 2005, la nouvelle ligne de produits sans gras *trans Hop&Go!*, soutenue par une campagne publicitaire télévisée et imprimée qui a commencé au début de l'exercice 2006. Nos marques principales *Jos. Louis*, *Ah Caramel!*, *1/2 Lune* et *Brownies* sont maintenant offertes avec une teneur réduite ou sans gras *trans*.

Au Canada, malgré un environnement de plus en plus concurrentiel, la division a su maintenir sa part de marché.

En ce qui a trait au marché américain, il n'y a pas eu de variation sensible des ventes au cours de l'exercice. Le lancement de nos produits sur ce marché demeure un projet à petite échelle, que nous mettons en œuvre par étapes et dans des régions bien définies.

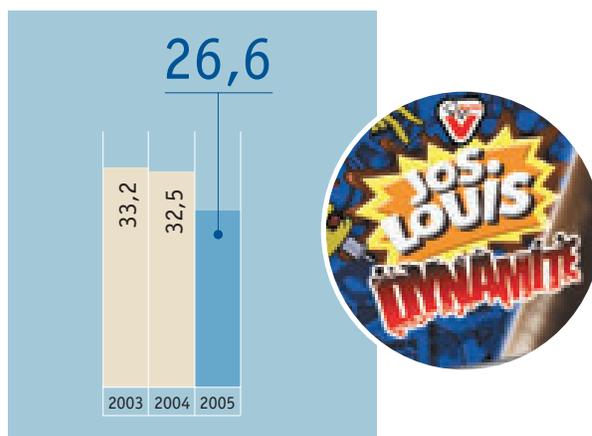
### BAIIA (Secteur Produits d'épicerie)

Le BAIIA de l'exercice terminé le 31 mars 2005 a été de 26,6 millions de dollars, en baisse de 5,9 millions de dollars comparativement à l'exercice précédent. La marge bénéficiaire de BAIIA est passée de 19,4% pour l'exercice 2004 à 16,7% pour celui de 2005. Divers éléments expliquent cette diminution. En premier lieu, la baisse de revenus de l'exercice 2005 par rapport à celui de 2004, comme il est indiqué à la section des revenus ci-dessus, a provoqué une diminution du BAIIA. Deuxièmement, nous avons été assujettis, durant l'exercice 2005, à certaines hausses des coûts de fabrication par rapport à l'exercice précédent, incluant les augmentations des coûts des matières premières et de l'emballage de même que des coûts de main-d'œuvre. En outre, comme il est indiqué dans notre rapport annuel de l'exercice 2004, la division a engagé durant l'exercice 2005 des charges additionnelles liées au régime de retraite d'environ 2,3 millions de dollars par rapport à l'exercice 2004. Au cours des exercices 2004 et 2005, les investissements en immobilisations nous ont permis d'accroître notre efficacité manufacturière en faisant appel à la robotisation de certaines activités. Toutefois, cette efficacité accrue n'a pas suffi à préserver notre marge de BAIIA.

Revenus (en millions de dollars)  
Secteur Produits d'épicerie



BAIIA (en millions de dollars)  
Secteur Produits d'épicerie



## Perspectives (Secteur Produits d'épicerie)

L'exercice 2005 s'est finalement avéré très constructif, permettant à la division Boulangerie de repérer les diverses possibilités de croissance du marché canadien.

En vue d'atténuer les répercussions de diverses hausses de coûts, nous avons annoncé l'augmentation du prix de base de nos produits de format économique et de format familial. Même si à court terme, cette hausse s'est répercutée sur nos volumes de ventes, nous sommes convaincus que ceux-ci reviendront à la normale. Nous appliquons déjà un programme de gestion des stocks de matières premières et nous sommes assujettis, comme tout fabricant, à des hausses des coûts des matières premières, comme les frais d'emballage et de main-d'œuvre. Contrairement aux pratiques antérieures, la révision de nos prix de vente aura lieu annuellement pour nous permettre de nous assurer que la division continue de croître.

Nous avons pris le contrôle de notre réseau de distribution dans les Maritimes en vue de mieux contrôler la pénétration de ce marché qui, d'ailleurs, fera l'objet durant l'exercice 2006 d'investissements supplémentaires en matière de marketing visant à appuyer la remise en marché de notre marque *Hop&Go!*.

Les catégories des petits gâteaux, des barres collation et des tartellettes ont connu des temps difficiles durant l'exercice 2005, avec l'émergence des inquiétudes liées au gras *trans*. En tant que chef de file, nous avons rapidement lancé différents produits tenant compte de cette nouvelle réalité. Nous intensifions nos efforts durant le prochain exercice afin d'élargir notre offre de produits à ce niveau. Nos activités de recherche et de développement appuieront la division afin de lui permettre de commercialiser des produits conformes aux exigences des clients.

En vue d'élargir nos activités, nous avons élaboré durant l'exercice 2005 certains produits à l'intention des sections boulangerie dans les épicerie et du segment des services alimentaires, que nous présenterons au marché durant l'exercice 2006. Nous sommes convaincus que les possibilités de croissance dans ces segments sont réalistes.

Aux États-Unis, nous étudions de nouvelles avenues pour vendre nos produits en vertu d'accords de co-emballage selon lesquels nous fabriquerions des produits pour des clients américains.

Le résultat de ces initiatives nous permettra de mieux utiliser les capacités excédentaires de nos usines, qui totalisent environ 31%. Les investissements en immobilisations prévus pour l'exercice 2006 appuieront nos efforts de développement.

Bien que nous menions nos activités dans un secteur qu'on qualifie de produits d'indulgence, nous demeurons convaincus que les consommateurs continueront de se gâter. Notre responsabilité à titre de chef de file de la catégorie des petits gâteaux au Canada consistera à contribuer à l'essor de toute la catégorie, sans jamais perdre de vue les préoccupations des consommateurs au sujet d'une saine alimentation.

Comme il a été indiqué dans notre rapport annuel de l'exercice 2004, nous avons pris la décision de conserver la division Boulangerie et d'investir environ 20 millions de dollars au cours des trois prochaines années pour assurer le développement et le redéploiement de ses marques. Au cours de l'exercice 2005, nous avons pris d'autres mesures pour consolider notre position et renforcer la division par l'intermédiaire de diverses initiatives. L'exercice 2006 est le premier exercice au cours duquel sera mis en œuvre le plan triennal, dont les investissements seront couverts par la rentabilité accrue obtenue au cours de cette même période de trois ans.

## TRÉSORERIE

Les **flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement** ont totalisé 305,3 millions de dollars au cours de l'exercice 2005, légèrement plus élevés que les 301,3 millions de dollars obtenus à l'exercice 2004. Les éléments hors caisse du fonds de roulement d'exploitation ont utilisé 28,8 millions de dollars en 2005, par rapport à 13,7 millions de dollars à l'exercice 2004. L'utilisation plus soutenue est imputable à la valeur accrue des stocks de nos divisions Produits laitiers (Canada) et Fromage (États-Unis). L'augmentation pour nos activités canadiennes résulte de l'augmentation d'environ 8% du coût de notre matière première, le lait. Notre division Fromage (États-Unis) a connu une hausse de ses stocks, tant en raison de l'augmentation des volumes que des coûts en relation avec l'augmentation du prix moyen du bloc par livre de fromage sur le marché durant l'exercice 2005.

Au chapitre des **activités d'investissement**, la Société a ajouté 81,8 millions de dollars aux immobilisations, dont près de 35% est lié au remplacement d'immobilisations. Le solde a servi à la mise en place de nouvelles technologies de même qu'à l'agrandissement et à l'augmentation de certaines capacités manufacturières. Le total des dépenses en immobilisations se compare favorablement à notre budget initial de 80 millions de dollars. La Société a également disposé d'actifs inutilisés durant l'exercice 2005 pour un produit de disposition total de 5,4 millions de dollars, principalement dans notre division Produits laitiers (Canada).

Dans le cadre des **activités de financement**, la Société a remboursé une tranche d'environ 44 millions de dollars de la dette à long terme. Ce remboursement a permis à la Société de repayer entièrement sa dette à long terme canadienne dans le cadre des obligations contractuelles initiales de février 2001 régissant les emprunts émis au moment de l'acquisition de Dairyworld. La Société a également remboursé des emprunts bancaires d'un montant de 68,8 millions de dollars.

Au cours de l'exercice 2005, la Société a émis des actions pour une contrepartie en espèces de 13,5 millions de dollars dans le cadre de son régime d'options d'achat d'actions et elle a versé des dividendes d'un montant de 59,5 millions de dollars.

## RESSOURCES FINANCIÈRES

Le fonds de roulement de la Société se situait à 452,6 millions de dollars au 31 mars 2005, comparativement à 297,2 millions de dollars à la fin du dernier exercice financier, soit une hausse de 155,4 millions de dollars. Cette hausse est principalement attribuable au remboursement intégral de la tranche à court terme de la dette à long terme et à la réduction importante des emprunts bancaires de même qu'à la hausse des montants d'encaisse en date du 31 mars 2005 résultant des flux de trésorerie soutenus générés par la Société durant l'exercice 2005. Notre ratio de la dette portant intérêts sur les capitaux propres s'est aussi sensiblement amélioré, passant de 0,39 au 31 mars 2004 à 0,21 au 31 mars 2005.

La situation financière de la Société continue de s'améliorer. Comme les activités dégagent des flux de trésorerie positifs, nous ne prévoyons aucun besoin de fonds de roulement supplémentaire.

Durant l'exercice 2006, nous prévoyons faire des ajouts aux immobilisations d'environ 100 millions de dollars, dont une tranche approximative de 60 millions de dollars sera réservée aux nouvelles technologies et à l'augmentation de capacités manufacturières. Le solde sera consacré au remplacement de certaines immobilisations. Les ajouts plus nombreux aux immobilisations résultent des investissements continus dans nos activités en Argentine et de nos investissements stratégiques prévus pour notre division Produits laitiers (Canada). La Société prévoit une dépense d'amortissement des immobilisations d'environ 70 millions de dollars. Tous les fonds requis pour les ajouts aux immobilisations seront générés par les activités de la Société. Au 31 mars 2005, la Société n'avait aucun engagement important lié à des acquisitions d'immobilisations.

La Société dispose actuellement de facilités de crédit bancaire de 234 millions de dollars, dont une tranche de 15,1 millions de dollars est utilisée. La Société dispose également d'une encaisse de 41,5 millions de dollars. Si cela s'avérait nécessaire, la Société pourrait prendre de nouveaux arrangements financiers pour poursuivre sa croissance par acquisitions.

## BILAN

En comparaison du 31 mars 2004, les principaux postes de bilan au 31 mars 2005 ont varié en raison de l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain et au peso argentin. Le taux de conversion des postes de bilan de nos activités américaines libellés en dollars américains était de 1,2096 CA/US au 31 mars 2005, comparativement à 1,3113 CA/US au 31 mars 2004. Le taux de conversion des postes de bilan de nos activités en Argentine libellés en pesos argentins était de 0,4135 CA/ARS au 31 mars 2005, comparativement à 0,4570 CA/ARS au 31 mars 2004. La valeur accrue du dollar canadien s'est traduite par des valeurs moindres des postes de bilan concernés de nos activités à l'étranger. D'un point de vue opérationnel, au 31 mars 2005, notre niveau de stocks était supérieur d'environ 32 millions de dollars comparativement à l'exercice précédent. La hausse des stocks est attribuable à notre

division Produits laitiers (Canada) en raison principalement d'une augmentation d'environ 8% du coût de notre matière première, le lait, et de notre division Fromage (États-Unis), compte tenu des volumes et des coûts plus élevés des stocks pour tenir compte du prix moyen accru du bloc par livre de fromage sur le marché durant l'exercice 2005. Au cours de l'exercice 2006, nous avons pour objectif de réduire les stocks d'environ 35 millions de dollars. Au 31 mars 2005, le montant de la tranche à court terme de la dette à long terme a été éliminé à la suite de remboursements faits au cours de l'exercice. Les impôts à payer ont augmenté de 26,0 millions de dollars au 31 mars 2004 à 67,4 millions de dollars au 31 mars 2005. Cette hausse découle des initiatives de planification fiscale entreprises par la Société ayant permis de reporter divers paiements d'impôts. La variation de l'écart de conversion des devises sous la rubrique des capitaux propres est fonction de la variation des taux de change. L'actif total de la Société se situait à 2,133 milliards de dollars au 31 mars 2005, comparativement à 2,070 milliards de dollars au 31 mars 2004.

## INFORMATION SUR LE CAPITAL-ACTIONS

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

	Autorisées	Émises au 31 mars 2005	Émises au 1 <sup>er</sup> juin 2005
Actions ordinaires	Nombre illimité	104 527 282	104 625 499
Actions privilégiées	Nombre illimité	Aucune	Aucune
Options d'achat d'actions		4 797 915	5 551 832

## ARRANGEMENTS HORS BILAN

Pour l'ensemble de ses opérations, la Société a recours à certains arrangements hors bilan qui consistent essentiellement en la location de certains locaux ainsi qu'en certains contrats de location pour de l'équipement et des véhicules. Ces ententes sont comptabilisées sous forme de contrats de location-exploitation. Les loyers minimaux futurs au 31 mars 2005 sont de 38,9 millions de dollars.

La Société n'utilise pas d'instruments financiers dérivés à des fins spéculatives. Saputo utilise certains instruments financiers dérivés dans des situations spécifiques. Dans le cours normal des affaires, notre opération canadienne est importatrice de certains produits et notre gestion des risques de change nous amène, occasionnellement, à conclure certains contrats d'achat de devises en euros, dont le montant total au 31 mars 2005 s'élevait à 1 200 000 euros.

La Société conclut, à l'occasion, certains contrats à terme pour se protéger des fluctuations des prix de certaines marchandises lorsqu'elle a, au préalable, un engagement de vente du produit

fini. Au 31 mars 2005, la juste valeur de ces contrats est de 0,9 million de dollars.

L'évolution de la conjoncture économique n'influe pas sur l'exposition financière de la Société à l'égard des instruments financiers dérivés utilisés, car ces derniers sont généralement détenus jusqu'à leur échéance.

Les notes 16 et 17 des états financiers consolidés décrivent les arrangements hors bilan de la Société.

## GARANTIES

De temps à autre, la Société conclut des ententes dans le cours normal de ses activités, notamment des ententes de service et des contrats de location, ainsi que dans le cadre d'acquisitions ou de cessions d'entreprises ou d'actifs, lesquelles ententes, de par leur nature, peuvent fournir des indemnités à des tierces parties. Ces dispositions d'indemnisation peuvent viser des manquements aux représentations et garanties de même que des réclamations futures à l'égard de certains éléments de passif, notamment en ce qui a trait à des questions fiscales ou environnementales. Les modalités de ces indemnisations sont de durées variées.

La note 16 des états financiers consolidés traite des garanties de la Société.

## OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Les obligations contractuelles de la Société consistent en des engagements relatifs au remboursement de sa dette à long terme ainsi qu'en certaines ententes de location relatives à des locaux, de l'équipement et des véhicules.

La note 7 décrit l'engagement de la Société pour ce qui est du remboursement de la dette à long terme, alors que la note 16 décrit ses engagements de location.

(en milliers de dollars)	Dette à long terme	Loyer minimal	TOTAL
2006	-	9 886	9 886
2007	36 388	8 322	44 710
2008	21	6 113	6 134
2009	-	5 066	5 066
2010	205 632	4 064	209 696
Exercices subséquents	60 480	5 424	65 904
Total	302 521	38 875	341 396

## OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Dans le cours normal de ses affaires, la Société reçoit et fournit des biens et services de sociétés sous influence notable de son actionnaire principal. Ces biens et services d'un montant non significatif sont compensés par une contrepartie égale à la juste valeur marchande.

## NORMES COMPTABLES

### Normes appliquées

#### *Sortie d'actifs à long terme et abandon d'activités*

Le chapitre 3475 du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA), *Sortie d'actifs à long terme et abandon d'activités*, définit des normes de constatation, de mesure, de présentation et d'information applicables à la sortie d'actifs à long terme. Il définit également des normes de présentation et d'information applicables aux activités abandonnées, qu'elles incluent ou non des actifs à long terme.

Les exigences s'appliquent aux opérations de sortie amorcées, à la suite d'un engagement de la Société à l'égard de la mise en œuvre d'un plan, à compter du 1<sup>er</sup> mai 2003. La Société a adopté prospectivement ces nouvelles recommandations à compter de son exercice financier 2004, lesquelles n'ont eu aucune incidence importante sur les états financiers consolidés de la Société.

#### *Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations*

Le chapitre 3110 du Manuel de l'ICCA, *Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations*, exige la constatation d'un passif au titre des obligations juridiques, qu'elles soient d'origine légale, réglementaire, contractuelle ou autre, normalement lorsque ces obligations prennent naissance. Le passif est évalué initialement à la juste valeur et les coûts qui s'y rattachent sont capitalisés dans la valeur comptable de l'immobilisation en cause. Le coût de mise hors service d'une immobilisation est amorti dans les états des résultats selon une méthode systématique et logique. La Société a adopté prospectivement ces nouvelles recommandations avec prise d'effet le 1<sup>er</sup> avril 2004, lesquelles n'ont eu aucune incidence importante sur les états financiers consolidés de la Société.

#### *Relations de couverture*

La note d'orientation concernant la comptabilité NOC-13 de l'ICCA, *Relations de couverture*, précise les circonstances dans lesquelles la comptabilité de couverture est appropriée, et elle traite notamment de l'identification, de la documentation, de la désignation et de l'efficacité de la comptabilité de couverture, ainsi que de la cessation de la comptabilité de couverture. La Société a adopté prospectivement ces nouvelles recommandations avec prise d'effet le 1<sup>er</sup> avril 2004, lesquelles n'ont eu aucune incidence importante sur les états financiers consolidés de la Société.

#### *Avantages sociaux futurs*

Le chapitre 3461 du Manuel de l'ICCA, *Avantages sociaux futurs*, a élargi les obligations d'informations à fournir sur ces avantages dans les états financiers annuels et intermédiaires. La Société a adopté prospectivement ces nouvelles recommandations avec prise d'effet le 1<sup>er</sup> avril 2004.

### *Comptabilisation par un client de certaines contreparties reçues d'un fournisseur*

Le comité sur les problèmes nouveaux de l'ICCA CPN-144, *Comptabilisation par un client de certaines contreparties reçues d'un fournisseur*, fournit des directives sur la façon dont un client qui achète des produits à un fournisseur devrait comptabiliser la contrepartie en espèces reçue du fournisseur. La Société a adopté avec application rétroactive cette nouvelle recommandation avec prise d'effet le 1<sup>er</sup> juillet 2004, laquelle n'a eu aucune incidence importante sur les états financiers consolidés de la Société.

### *Consolidation des entités à détenteurs de droits variables*

La note d'orientation concernant la comptabilité NOC-15 de l'ICCA, *Consolidation des entités à détenteurs de droits variables*, requiert que les entreprises déterminent les entités à détenteurs de droits variables dans lesquelles elles détiennent des droits, de manière à établir si elles en sont le principal bénéficiaire et si ces entités doivent par conséquent être consolidées. La Société a adopté prospectivement cette nouvelle recommandation avec prise d'effet le 1<sup>er</sup> janvier 2005, laquelle n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés de la Société.

## **Normes futures**

L'ICCA a publié en avril 2005 de nouvelles normes de constatation, de mesure et d'information applicables aux instruments financiers, aux couvertures et au résultat étendu. Les nouvelles obligations doivent toutes s'appliquer au même moment et pour les états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2006. La Société évalue présentement l'impact de ces nouvelles recommandations sur ses états financiers consolidés.

## **CONVENTIONS COMPTABLES CRITIQUES ET RECOURS À DES ESTIMATIONS COMPTABLES**

Dans le cadre de la préparation des états financiers consolidés de la Société conformément aux principes comptables généralement reconnus, la direction doit procéder à des estimations. Ces estimations sont développées sur la base de l'expérience des exercices précédents et selon le jugement de la direction. La direction révisé ces estimations de façon continue. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations. La section qui suit décrit les principales estimations utilisées dans la préparation des états financiers consolidés de Saputo inc.

### *Immobilisations*

Afin d'assigner le coût des immobilisations sur leur vie utile, des évaluations de la durée de vie utile des immobilisations doivent être faites. Le coût de chaque immobilisation sera alors attribué sur sa durée de vie utile et amorti année après année sur cette base.

### *Placement de portefeuille*

Le placement de portefeuille est enregistré à la valeur d'acquisition. La Société réalise une évaluation annuelle pour s'assurer que la juste valeur du placement n'est pas inférieure à la valeur aux livres. Afin de calculer une juste valeur estimative, la Société utilise le BAIIA de la compagnie en y appliquant un multiple basé sur des normes comparables de son industrie. Si le placement de portefeuille subissait une baisse de valeur durable, sa valeur aux livres serait réduite pour tenir compte de cette baisse de valeur.

### *Écarts d'acquisition*

Les normes comptables exigent que les écarts d'acquisition ne soient plus amortis, mais qu'ils soient plutôt soumis à un test de dépréciation annuellement ou plus fréquemment si des événements ou des changements de situation indiquaient que l'actif pourrait avoir subi une baisse de valeur. Afin de déterminer si une baisse de valeur s'est produite, il faut évaluer chacune des unités comptables respectives. Les évaluations de la Société sont basées sur des multiples de Saputo et de l'industrie. Ces multiples sont appliqués au BAIIA et aux actifs nets. Si la valeur obtenue est inférieure à la valeur aux livres, une réduction de valeur serait constatée. La Société a effectué le test de dépréciation et aucune réduction de valeur n'a été nécessaire.

### *Rémunération à base d'actions*

La Société emploie la méthode basée sur la juste valeur pour comptabiliser aux résultats la rémunération à base d'actions. Par cette méthode, la Société répartit une charge sur la durée d'acquisition des droits liés aux options octroyées. La durée de vie utile prévue des options utilisée pour calculer la juste valeur des options est basée sur l'expérience et sur le jugement de la direction.

### *Marques de commerce*

Un test de dépréciation doit être mené annuellement pour toutes les marques de commerce de la Société. Le montant estimatif des flux de trésorerie futurs qui seront tirés des marques de commerce est actualisé selon les cours actuels du marché. Les flux de trésorerie actualisés sont comparés à la valeur aux livres des marques de commerce. S'ils sont inférieurs, une réduction de valeur serait constatée. La Société a effectué le test de dépréciation et aucune réduction de valeur n'a été nécessaire.



## Analyse de sensibilité Régimes de retraite et autres avantages sociaux futurs

(en milliers de dollars)	Régimes de retraite		Autres avantages sociaux futurs	
	Obligations au titre des prestations constituées	Charge nette	Obligations au titre des prestations constituées	Charge nette
Taux de rendement prévu de l'actif				
Effet d'une hausse de 1 %	S.0.	(1 697)	S.0.	S.0.
Effet d'une baisse de 1 %	S.0.	1 697	S.0.	S.0.
Taux d'actualisation				
Effet d'une hausse de 1 %	(18 434)	(1 669)	(2 274)	(563)
Effet d'une baisse de 1 %	20 699	1 893	2 783	395
Taux de croissance présumé du coût global des soins de santé				
Effet d'une hausse de 1 %	S.0.	S.0.	2 439	224
Effet d'une baisse de 1 %	S.0.	S.0.	(2 075)	(186)

### Régimes de retraite

La Société offre des régimes de retraite à cotisations déterminées auxquels elle participe et auxquels adhèrent près de 82 % de ses employés actifs. La charge nette de retraite sous ces types de régimes est généralement égale aux cotisations effectuées par l'employeur.

La Société participe également à des régimes de retraite à prestations déterminées auxquels adhèrent le reste de ses employés actifs. Le coût des prestations de retraite touchées par les employés est déterminé selon la méthode actuarielle de répartition des prestations au prorata des années de service et selon des hypothèses retenues par la direction relativement, entre autres, au taux d'actualisation, au rendement attendu de l'actif des régimes, au taux de croissance de la rémunération et à l'âge de retraite des employés. Toutes ces estimations et évaluations sont préparées avec l'aide de conseillers externes.

Le taux d'actualisation a été déterminé en fonction des taux de rendement effectif des obligations corporatives de haute qualité à long terme, tel que le requiert la norme ajustée, pour tenir compte de la durée du passif des régimes. Le taux a été ramené de 6,25 % à 6 % durant le précédent exercice en date du 31 décembre 2004. Nous prévoyons que cet ajustement augmentera notre dépense d'environ 0,5 million de dollars au cours de l'exercice 2006.

Nous avons établi à 7,9 % le rendement moyen attendu sur les actifs investis considérant la nature et la combinaison de ces actifs. Ce taux a été ramené à 7,3 % pour l'exercice 2006. Cette hypothèse est jugée raisonnable et est appuyée par nos conseillers externes. Nous prévoyons que cet ajustement augmentera notre dépense d'environ 1 million de dollars au cours de l'exercice 2006.

Le taux de croissance de la rémunération a été fixé à 3,5 % à long terme, en tenant compte de l'estimation des taux d'inflation futurs.

La Société offre également un programme d'avantages complémentaires de retraite lié aux soins médicaux. Aux fins de l'évaluation des coûts liés au programme, le taux de croissance annuel hypothétique des coûts liés aux soins médicaux a été fixé

entre 5,5 % et 7 % pour l'exercice 2006 et, selon les hypothèses retenues, ces taux devraient diminuer graduellement, pour atteindre 5,0 % en 2010 et au cours des années subséquentes.

Toute modification à ces hypothèses ou toute expérience des régimes différente de celle prévue entraîne des gains ou des pertes actuariels par rapport aux résultats anticipés. Si ces gains ou pertes dépassent 10 % de l'actif ou du passif maximum du régime, ils sont amortis sur le nombre moyen anticipé d'années de service restantes du groupe d'employés cotisant aux régimes, conformément à la recommandation de l'ICCA.

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

La date de mesure des actifs et des passifs des régimes de retraite a été fixée au 31 décembre de chaque exercice.

Les actifs des régimes de retraite sont détenus par plusieurs fiducies indépendantes et la composition moyenne du portefeuille global au 31 décembre 2004 était de 4 % en encaisse et placements à court terme, 47 % en obligations et 49 % en actions canadiennes, américaines et étrangères. À long terme, nous ne prévoyons pas de modification majeure à cette répartition des actifs. Au 31 décembre 2003, la composition moyenne était de 2 % en encaisse et placements à court terme, de 44 % en obligations et de 54 % en actions.

Pour les régimes à prestations déterminées, des évaluations actuarielles ont été effectuées en décembre 2002 et 2003, ce qui couvrirait ainsi la totalité des obligations relatives à ce type de régime. À la suite de ces évaluations, une insuffisance de solvabilité

de 20 millions de dollars a été constatée en date du 31 décembre 2003. Cette insuffisance est due principalement à une augmentation des obligations des régimes découlant d'une baisse marquée du taux d'escompte prescrit par les lois provinciales en matière de régimes de retraite, et à des rendements d'actifs insuffisants au moment de l'évaluation. En vertu de ces lois provinciales, une cotisation supplémentaire est requise pour les cinq prochaines années afin d'acquitter cette insuffisance. Le versement supplémentaire effectué durant l'exercice financier 2005 a été de 6,1 millions de dollars (4,6 millions de dollars pour l'exercice 2004). Le versement supplémentaire requis pour l'exercice financier 2006 sera de 6 millions de dollars. La prochaine évaluation pour divers régimes de retraite est prévue en décembre 2005.

#### *Impôts futurs*

La Société utilise la méthode de l'actif et du passif d'impôts futurs pour comptabiliser les impôts sur les bénéfices. Les impôts sur les bénéfices futurs débiteurs et créditeurs sont déterminés en fonction des taux d'imposition en vigueur ou quasi en vigueur qu'on s'attend à appliquer au bénéfice imposable au cours des exercices durant lesquels on prévoit recouvrer ou régler les écarts temporaires. Par conséquent, une projection du bénéfice imposable est nécessaire pour ces exercices, de même qu'une hypothèse quant à la période de recouvrement ou de règlement de certains écarts temporaires. La projection du bénéfice imposable futur est fondée sur la meilleure estimation de la direction et peut différer du bénéfice imposable réel. La Société évalue sur une base annuelle le besoin d'établir une provision pour moins-value relative à ses impôts sur les bénéfices futurs débiteurs. Les règles et les règlements fiscaux canadiens, américains et internationaux sont sujets à l'interprétation et nécessitent le jugement de la Société, lequel peut être contesté par les autorités fiscales. La Société croit qu'elle a pourvu de façon adéquate aux obligations fiscales pouvant découler des faits et circonstances actuels. Les écarts temporaires et les taux d'imposition peuvent changer à la suite de modifications apportées par un budget fiscal et/ou par une nouvelle législation relative aux impôts sur les bénéfices.

## RISQUES ET INCERTITUDES

#### *Responsabilité de produits*

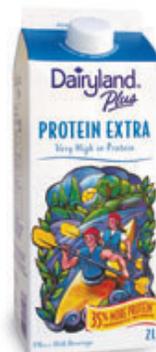
Les activités de Saputo sont exposées aux mêmes dangers et aux mêmes risques de responsabilité que celles de toutes les autres entreprises de transformation des aliments, dont la contamination des ingrédients ou des produits par des bactéries ou d'autres agents externes pouvant être accidentellement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

#### *Approvisionnement en matières premières*

Saputo achète des matières premières qui peuvent représenter jusqu'à 85% du coût des produits. Elle transforme les matières premières en produits finis comestibles dans le but de les revendre à un large éventail de consommateurs. Conséquemment, la fluctuation du prix des denrées alimentaires peut avoir un effet positif ou négatif sur les résultats de la Société. L'incidence de toute hausse de prix des denrées alimentaires sur les résultats de la Société dépendra de sa capacité de transférer ces hausses à sa clientèle dans un contexte de marché concurrentiel.

#### *Marchés américain et international*

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



### *Concurrence*

L'industrie nord-américaine de la transformation des aliments est très concurrentielle. La Société y participe principalement dans le cadre de ses activités laitières. L'industrie laitière canadienne est hautement concurrentielle et compte trois compétiteurs importants, dont Saputo. Aux États-Unis et en Argentine, la Société est active dans l'industrie laitière à la grandeur du pays et se mesure à plusieurs compétiteurs régionaux et nationaux. Notre performance dépendra de notre capacité à continuer d'offrir des produits de qualité à prix concurrentiels, et cela, dans tous les pays où nous exerçons nos activités.

### *Consolidation de la clientèle*

Au cours des dernières années, nous avons assisté à une consolidation importante dans l'industrie alimentaire, et ce, dans tous les segments de marché. Étant donné que nous desservons ces segments, la consolidation dans l'industrie a eu pour effet de diminuer le nombre de clients et d'augmenter l'importance relative de certains clients. Notre capacité de continuer à desservir nos clients dans tous les marchés que nous desservons dépendra de la qualité de nos produits et de notre service ainsi que des prix de nos produits.

### *Environnement*

Les affaires et les activités de Saputo sont régies par des lois et des règlements environnementaux. Nous croyons que nos activités sont conformes à tous les égards importants à ces lois et règlements, à l'exception de ce qui est précisé dans notre notice annuelle datée du 1<sup>er</sup> juin 2005, pour l'exercice terminé le 31 mars 2005. Toute nouvelle loi ou réglementation, ou tout resserrement des politiques d'application pourrait avoir un effet défavorable important sur la situation financière de Saputo et entraîner des dépenses additionnelles pour s'y conformer ou continuer de s'y conformer.

### *Tendances de consommation*

La demande pour nos produits est sujette à la variation des tendances de consommation. Ces changements peuvent affecter les résultats de la Société. Afin de constamment s'adapter à ces changements, la Société a recours à l'innovation et au développement de nouveaux produits.

### *Expositions aux risques financiers*

Le degré d'exposition de Saputo aux risques financiers varie en fonction de la devise relative à nos activités aux États-Unis et en Argentine. Nous réalisons environ 34% et 4% de nos ventes aux États-Unis et en Argentine, respectivement. Les flux de trésorerie liés à ces activités constituent toutefois une protection naturelle contre le risque de change. Les flux de trésorerie liés aux activités américaines constituent également une protection naturelle contre les risques de change liés à la dette libellée en dollars américains. Au 31 mars 2005, la dette à long terme de Saputo se composait uniquement de billets de premier rang libellés en dollars américains, lesquels sont assortis d'un taux fixe pour toute leur durée.

### *Questions d'ordre réglementaire*

La production et la distribution de produits alimentaires sont assujetties à des lois, des règles, des règlements et des politiques locales, provinciales, étatiques et fédérales ainsi qu'à des accords commerciaux internationaux, fournissant un cadre dans lequel s'inscrivent les activités de Saputo. L'impact de nouvelles lois ou de nouveaux règlements, ou encore d'un resserrement des politiques d'application, d'une interprétation plus stricte ou de changements à des lois ou règlements déjà en vigueur, dépendra de notre capacité à nous y adapter et à nous y conformer. Nos activités sont actuellement conformes à toutes les lois et à tous les règlements gouvernementaux importants, et nous possédons tous les permis et licences importants dans le cadre de nos activités.

### *Croissance par voie d'acquisitions*

La Société prévoit croître de façon organique et au moyen d'acquisitions. La Société a, par le passé, connu une croissance grâce à des acquisitions, et devrait vraisemblablement et dans une large mesure, compter sur de nouvelles acquisitions pour s'accroître davantage. La capacité d'évaluer correctement la juste valeur marchande des entreprises acquises, d'intégrer avec succès leurs activités à celles de la Société ainsi que de réaliser les bénéfices prévus et d'atteindre le rendement attendu constituent des risques inhérents aux acquisitions.



### Protection des tarifs

Les industries de la production laitière sont encore partiellement protégées des importations par des quotas tarifaires qui permettent l'importation d'un volume précis de produits à un tarif réduit ou inexistant et imposent des tarifs plus substantiels aux volumes d'importations excédentaires. Il n'est aucunement garanti que, du fait d'une décision politique ou d'une modification aux accords commerciaux internationaux, les mesures de protection des tarifs ne seront pas abolies en ce qui a trait au marché des produits laitiers, ce qui aurait pour conséquence d'accroître la concurrence. Notre performance dépendra de notre capacité à continuer d'offrir des produits de qualité à des prix concurrentiels.

## CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Le chef de la direction et le chef de la direction financière, conjointement avec la direction, après avoir évalué l'efficacité des contrôles et procédures de la Société en matière de divulgation en date du 31 mars 2005, ont conclu que les contrôles et procédures en matière de divulgation de la Société étaient adéquats et efficaces pour assurer que l'information importante relative à la Société et ses filiales leur soit connue.

## MESURE DE CALCUL DES RÉSULTATS NON CONFORME AUX PRINCIPES COMPTABLES GÉNÉRALEMENT RECONNUS

Le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA) n'est pas une mesure de rendement définie par les principes comptables généralement reconnus du Canada et, conséquemment, peut ne pas être comparable aux mesures similaires présentées par d'autres sociétés.

La Société évalue son rendement financier sur la base de son BAIIA.

(en milliers de dollars)	2005				
	Produits laitiers			Produits d'épicerie	
	Canada et autres	États-Unis	TOTAL		TOTAL
Bénéfice d'exploitation	214 418 \$	105 868 \$	320 286 \$	21 408 \$	341 694 \$
Amortissement des immobilisations	29 743	31 175	60 918	5 147	66 065
BAIIA	244 161 \$	137 043 \$	381 204 \$	26 555 \$	407 759 \$

(en milliers de dollars)	2004				
	Produits laitiers			Produits d'épicerie	
	Canada et autres	États-Unis	TOTAL		TOTAL
Bénéfice d'exploitation	180 001 \$	129 337 \$	309 338 \$	27 881 \$	337 219 \$
Amortissement des immobilisations	29 854	31 550	61 404	4 634	66 038
BAIIA	209 855 \$	160 887 \$	370 742 \$	32 515 \$	403 257 \$

## ANALYSE DE SENSIBILITÉ DES VARIATIONS DE TAUX D'INTÉRÊT ET DE LA DEVISE AMÉRICAINE

La dette à long terme est couverte par des taux d'intérêt fixes dans une proportion de 100%. La portion utilisée des facilités de crédit bancaire est exposée aux fluctuations des taux d'intérêt et n'était pas protégée contre celles-ci en date du 31 mars 2005. Une fluctuation de 1% du taux d'intérêt occasionnerait une variation du bénéfice net d'environ 0,110 million de dollars, sur la base des emprunts bancaires de 15,1 millions de dollars contractés en date du 31 mars 2005.

Les fluctuations de devises canado-américaines peuvent aussi avoir une incidence sur les résultats. Une appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain se traduirait par un effet négatif sur les résultats. À l'inverse, la faiblesse du dollar canadien aurait un impact positif sur les résultats. Durant l'exercice terminé le 31 mars 2005, le taux de conversion moyen du dollar américain était calculé sur la base de 1,00 \$ CA pour 0,78 \$ US. Sur cette base, une fluctuation de 0,01 \$ CA aurait entraîné des variations approximatives de 0,7 million de dollars sur le bénéfice net, de 1,9 million de dollars sur le BAIIA et de 17,9 millions de dollars sur les revenus.

L'information financière trimestrielle 2004 et 2005 n'a pas fait l'objet d'un examen par un vérificateur externe.

## Information financière trimestrielle 2005

### États consolidés des résultats

(en milliers de dollars, sauf les données par action)	1 <sup>er</sup> trimestre (non vérifié)	2 <sup>e</sup> trimestre (non vérifié)	3 <sup>e</sup> trimestre (non vérifié)	4 <sup>e</sup> trimestre (non vérifié)	Exercice 2005 (vérifié)
<b>Données tirées des états des résultats</b>					
Revenus	1 018 900 \$	1 005 109 \$	942 235 \$	916 825 \$	3 883 069 \$
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	911 882	904 209	845 711	813 508	3 475 310
Bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement	107 018	100 900	96 524	103 317	407 759
Marge %	10,5 %	10,0 %	10,2 %	11,3 %	10,5 %
Amortissement des immobilisations	17 043	16 689	16 138	16 195	66 065
Bénéfice d'exploitation	89 975	84 211	80 386	87 122	341 694
Intérêts de la dette à long terme	7 870	7 404	6 439	6 313	28 026
Autres intérêts	467	426	170	1	1 064
Bénéfice, compte non tenu des impôts sur les bénéfices	81 638	76 381	73 777	80 808	312 604
Impôts sur les bénéfices	23 348	20 513	15 507	21 091	80 459
Bénéfice net	58 290 \$	55 868 \$	58 270 \$	59 717 \$	232 145 \$
Marge nette %	5,7 %	5,6 %	6,2 %	6,5 %	6,0 %
Par action					
Bénéfice net					
De base	0,56 \$	0,54 \$	0,56 \$	0,57 \$	2,23 \$
Dilué	0,55 \$	0,53 \$	0,55 \$	0,57 \$	2,20 \$

## Information financière trimestrielle 2004

### États consolidés des résultats

(en milliers de dollars, sauf les données par action)	1 <sup>er</sup> trimestre (non vérifié)	2 <sup>e</sup> trimestre (non vérifié)	3 <sup>e</sup> trimestre (non vérifié)	4 <sup>e</sup> trimestre (non vérifié)	Exercice 2004 (vérifié)
<b>Données tirées des états des résultats</b>					
Revenus	816 783 \$	915 540 \$	892 010 \$	945 857 \$	3 570 190 \$
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	726 118	804 658	796 949	839 208	3 166 933
Bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement	90 665	110 882	95 061	106 649	403 257
Marge %	11,1 %	12,1 %	10,7 %	11,3 %	11,3 %
Amortissement des immobilisations	16 542	16 436	16 252	16 808	66 038
Bénéfice d'exploitation	74 123	94 446	78 809	89 841	337 219
Intérêts de la dette à long terme	9 598	8 971	8 223	8 000	34 792
Autres intérêts	15	416	272	515	1 218
Bénéfice, compte non tenu des impôts sur les bénéfices	64 510	85 059	70 314	81 326	301 209
Impôts sur les bénéfices	18 450	26 858	20 276	23 260	88 844
Bénéfice net	46 060 \$	58 201 \$	50 038 \$	58 066 \$	212 365 \$
Marge nette %	5,6 %	6,4 %	5,6 %	6,1 %	5,9 %
Par action					
Bénéfice net					
De base	0,45 \$	0,56 \$	0,48 \$	0,56 \$	2,05 \$
Dilué	0,44 \$	0,56 \$	0,47 \$	0,56 \$	2,03 \$

## SOMMAIRE DES RÉSULTATS DU QUATRIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 31 MARS 2005

Les revenus ont totalisé 916,8 millions de dollars durant le trimestre terminé le 31 mars 2005, soit un recul de 3,1% par rapport à 945,9 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette baisse est imputable à notre secteur Produits laitiers américain et à notre secteur Produits d'épicerie. Le raffermissement du dollar canadien, qui a réduit les revenus d'environ 24 millions de dollars, est le principal facteur ayant entraîné la baisse des revenus du secteur Produits laitiers américain durant le trimestre par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Ce résultat a été partiellement neutralisé par un prix moyen du bloc accru par livre de fromage qui a contribué à accroître les revenus de 15 millions de dollars. Le secteur Produits d'épicerie a affiché une baisse d'environ 7 millions de dollars de ses revenus en raison, entre autres, de la fête de Pâques qui représente généralement une période de ralentissement pour le secteur. Le quatrième trimestre de l'exercice 2005 incluait la fête de Pâques, ce qui n'était pas le cas pour l'exercice 2004. De plus, le 7 février 2005, nous avons haussé le prix de vente de base de nos produits de format économique et de format familial, ce qui a affecté une partie de nos volumes. Les revenus du secteur Produits laitiers canadien et autres ont quelque peu diminué par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison principalement des volumes moindres relatifs à notre activité fromagère canadienne.

Le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA) au quatrième trimestre de l'exercice 2005 a totalisé 103,3 millions de dollars, soit un recul de 3,3 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le BAIIA de notre secteur Produits laitiers américain a baissé d'environ 13 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le raffermissement du dollar canadien de même que la relation défavorable entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de notre matière première, le lait, sont les principaux facteurs ayant entraîné cette diminution. Le BAIIA du secteur Produits d'épicerie a diminué d'environ 2 millions de dollars en raison des revenus moindres et des frais accrus au titre des régimes de retraite, des matières premières, de l'emballage et de la main-d'œuvre. Le BAIIA de notre secteur Produits laitiers canadien et autres a augmenté d'environ 12 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La hausse s'explique par les bénéfices tirés des activités de rationalisation entreprises au cours du précédent exercice et pour lesquelles les résultats du quatrième trimestre de l'exercice 2004 incluaient un montant de 2,7 millions de dollars au titre des frais de rationalisation, des volumes de ventes accrus, en particulier pour la catégorie des fromages de spécialité, des marges plus intéressantes réalisées au titre de nos activités en Argentine et d'un gain à la disposition d'actifs détenus aux fins de vente d'un montant de 2,6 millions de dollars.

En comparaison avec le trimestre correspondant de l'exercice précédent, la dépense d'amortissement a diminué de 0,6 million de dollars pour s'établir à 16,2 millions de dollars. Les frais d'intérêts ont baissé à 6,3 millions de dollars contre 8,5 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent, compte tenu des remboursements effectués sur la dette à long terme durant tout l'exercice. Le taux d'imposition effectif du trimestre courant a été de 26,1% comparativement à 28,6% au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette baisse résulte des revenus accrus générés dans des territoires ayant des taux d'imposition moindres par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Durant le trimestre, la Société a ajouté 22,0 millions de dollars aux immobilisations et elle a obtenu un produit de 4,6 millions de dollars de la disposition de certaines immobilisations. La Société a en outre remboursé 19,5 millions de dollars d'emprunts bancaires, émis des actions pour une contrepartie en espèces de 2,7 millions de dollars dans le cadre du régime d'options d'achat d'actions et versé 15,7 millions de dollars aux actionnaires sous forme de dividendes. Au cours de ce même trimestre, la Société a généré des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation de 79,5 millions de dollars, soit un montant semblable à celui du trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le bénéfice net a atteint 59,7 millions de dollars, soit une hausse de 1,6 million de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice 2004.

## INFORMATION FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE

Au cours de l'exercice 2005, certaines circonstances particulières ont eu une incidence sur les variations trimestrielles des revenus et du bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement comparativement à l'exercice 2004.

D'une part, le prix moyen du bloc par livre de fromage sur le marché américain a été supérieur durant tous les trimestres, ce qui a contribué à la hausse des revenus et du BAIIA. Toutefois, la relation entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de notre matière première, le lait, n'était pas favorable au cours des trois derniers trimestres de l'exercice 2005 par rapport à celle de l'exercice 2004, ce qui a eu une incidence négative sur le BAIIA. Le dollar canadien était également plus fort durant tous les trimestres de l'exercice 2005 par rapport aux trimestres correspondants de l'exercice 2004, ce qui a eu pour effet de réduire à la fois les revenus et le BAIIA durant tout l'exercice. Nos opérations canadiennes ont continué de progresser graduellement d'un trimestre à l'autre durant l'exercice 2005. Les résultats de l'exercice 2005 incluent les résultats sur un exercice complet de nos activités en Argentine par rapport à 18 semaines durant l'exercice 2004. Enfin, le secteur Produits d'épicerie a engagé des charges de retraite additionnelles d'environ 0,5 million de dollars à chacun des trois premiers trimestres de l'exercice 2005 et de 0,8 million de dollars au quatrième trimestre. Les résultats trimestriels traduisent directement l'incidence des éléments mentionnés précédemment.

## ANALYSE DES RÉSULTATS DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS 2004 EN COMPARAISON DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS 2003

Les **revenus consolidés** de Saputo de l'exercice 2004 se sont chiffrés à 3,570 milliards de dollars, en hausse de 5,1 % par rapport aux 3,398 milliards de dollars de l'exercice 2003.

Bien que le volume de ventes de la Société ait augmenté au Canada et encore davantage aux États-Unis où la progression a été de près de 5,9 %, le raffermissement du dollar canadien au cours de l'exercice 2004 par rapport à l'exercice 2003 a provoqué un manque à gagner au titre des revenus de près de 182 millions de dollars. Le prix moyen du bloc par livre de fromage sur le marché américain, en hausse de 21 % par rapport à 2003, a contribué à accroître les revenus d'environ 138 millions de dollars. De plus, l'acquisition en Argentine s'est traduite par un apport d'environ 44 millions de dollars aux revenus entre le 28 novembre 2003 et le 31 mars 2004.

Le **bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA)** s'est élevé à 403,3 millions de dollars, comparativement à 352,8 millions de dollars durant l'exercice 2003, soit une hausse de 14,3 %. Les marges de BAIIA ont été portées de 10,4 % en 2003 à 11,3 % en 2004. La vigueur des conditions régissant le marché du fromage en bloc aux États-Unis au cours de l'exercice 2004 a contribué à hausser le BAIIA d'environ 36,9 millions de dollars. Des hausses considérables des volumes de ventes aux États-Unis, conjuguées à notre efficacité opérationnelle accrue, ont favorisé une augmentation d'environ 27,7 millions de dollars du BAIIA de notre secteur Produits laitiers américain. Toutefois, l'appréciation du dollar canadien a provoqué un recul d'environ 23,8 millions de dollars du BAIIA. Au Canada, la progression des ventes et l'amélioration des activités ont contribué à raffermir le BAIIA d'environ 10 millions de dollars durant l'exercice 2004, malgré le fait que le marché des sous-produits laitiers, jumelé au raffermissement du dollar canadien, ait eu une incidence négative d'environ 2 millions de dollars sur les exportations de sous-produits laitiers. La Société a engagé tout au long de l'exercice 2004 des coûts de rationalisation de l'ordre de 7,8 millions de dollars dans le cadre de la fermeture de certaines installations manufacturières. Le BAIIA de la division Boulangerie est demeuré relativement stable.

La **dépense d'amortissement** a totalisé 66,0 millions de dollars au cours de l'exercice 2004, en baisse de 4,9 millions de dollars par rapport à l'exercice 2003. La dépense engagée au cours de l'exercice 2004 incluait une réduction de valeur des immobilisations d'environ 1 million de dollars à la suite de la fermeture d'installations durant le même exercice. La diminution de cette dépense est principalement attribuable à l'appréciation du dollar canadien au cours de l'exercice 2004 par rapport à l'exercice 2003.

Les **frais d'intérêts nets** se sont élevés à 36,0 millions de dollars durant l'exercice 2004, en baisse de 6,3 millions de dollars par rapport à l'exercice 2003. Près de la moitié de cette baisse est

attribuable à la diminution des intérêts résultant des paiements continus sur la dette à long terme. L'autre tranche de cette baisse résulte de l'incidence du raffermissement du dollar canadien sur les frais d'intérêts applicables à la dette libellée en dollars américains.

Les **impôts sur les bénéfices** se sont chiffrés à 88,8 millions de dollars durant l'exercice 2004, pour un taux d'imposition effectif de 29,5 % contre 27,5 % à l'exercice 2003. Ce taux accru résulte principalement du fait que durant l'exercice 2004, une tranche plus importante du bénéfice imposable provenait des États-Unis où les taux d'imposition sont plus élevés qu'au Canada.

Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2004, le bénéfice net a totalisé 212,4 millions de dollars, soit une hausse de 22,3 % par rapport à un bénéfice net de 173,7 millions de dollars à l'exercice 2003. L'appréciation du dollar canadien par rapport à l'exercice 2003 et les frais de rationalisation ont contribué à réduire le bénéfice net de l'exercice 2004 de 9,2 millions de dollars et de 5,6 millions de dollars, respectivement. Compte non tenu de ces deux facteurs, le bénéfice net aurait progressé de 30,8 % par rapport à celui de 2003.

## PERSPECTIVES

Bien que nous n'ayons effectué aucune acquisition d'entreprise au cours de l'exercice, nous avons néanmoins réalisé une croissance, et ce, à plusieurs niveaux. C'est essentiellement la croissance organique qui nous a permis de générer un rendement des capitaux propres de 18,8 %. Notre vision en matière de développement englobe de nombreuses composantes, soit la croissance organique, la consolidation de notre position sur les marchés actuels, la croissance par acquisitions et la nécessité de préparer notre avenir en adaptant nos plans en conséquence.

Chacune de nos divisions s'est fixé des objectifs précis pour l'exercice 2006, qui devraient tous se traduire par une hausse des revenus, du BAIIA, des flux de trésorerie générés et du bénéfice net consolidé. Nous comptons principalement sur la croissance organique et l'amélioration de nos procédés et de notre efficacité pour assurer une croissance soutenue de notre rentabilité globale.

Au cours de l'exercice 2005, nous avons travaillé à l'acquisition de deux entreprises, ce dont nous avons fait l'annonce au cours des premiers mois de l'exercice 2006. Il ne fait aucun doute que la croissance de plus grande envergure de la Société se réalisera au moyen d'acquisitions et nous continuerons d'orienter continuellement nos efforts en ce sens. À tous les niveaux, notre croissance ne se fera jamais au détriment de notre rentabilité.

Notre situation financière est excellente et elle nous procure une très grande souplesse pour assurer notre développement au cours de l'exercice 2006 et des années futures. Nous sommes les seuls à pouvoir façonner notre avenir.

# ÉNONCÉ DE RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION RELATIVEMENT À L'INFORMATION FINANCIÈRE

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

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

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

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

(signé)

Lino Saputo, Jr.  
Président et  
chef de la direction

(signé)

Louis-Philippe Carrière, CA  
Vice-président exécutif, finances et  
administration, et secrétaire

## RAPPORT DES VÉRIFICATEURS AUX ACTIONNAIRES DE SAPUTO INC.

Nous avons vérifié les bilans consolidés de Saputo Inc. aux 31 mars 2005 et 2004 et les états consolidés des résultats, des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie des exercices terminés à ces dates. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

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

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Société aux 31 mars 2005 et 2004 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

(signé)

Deloitte & Touche s.r.l.  
Comptables agréés  
Laval, Québec  
Le 27 mai 2005

## ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS

Exercices terminés les 31 mars

(en milliers de dollars, sauf les données par action)

	2005	2004
<b>Revenus</b>	3 883 069 \$	3 570 190 \$
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	3 475 310	3 166 933
<b>Bénéfice avant intérêts, amortissement et impôts sur les bénéfices</b>	407 759	403 257
Amortissement des immobilisations (note 3)	66 065	66 038
<b>Bénéfice d'exploitation</b>	341 694	337 219
Intérêts de la dette à long terme	28 026	34 792
Autres intérêts (note 11)	1 064	1 218
<b>Bénéfice, compte non tenu des impôts sur les bénéfices</b>	312 604	301 209
Impôts sur les bénéfices (note 12)	80 459	88 844
<b>Bénéfice net</b>	232 145 \$	212 365 \$
<b>Résultats par action (note 13)</b>		
Bénéfice net		
De base	2,23 \$	2,05 \$
Dilué	2,20 \$	2,03 \$

## ÉTATS CONSOLIDÉS DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS

Exercices terminés les 31 mars

(en milliers de dollars)

	2005	2004
<b>Bénéfices non répartis au début de l'exercice</b>	711 371 \$	546 667 \$
Bénéfice net	232 145	212 365
Dividendes	(59 462)	(47 661)
<b>Bénéfices non répartis à la fin de l'exercice</b>	884 054 \$	711 371 \$

# BILANS CONSOLIDÉS

Aux 31 mars (en milliers de dollars)	2005	2004
<b>ACTIF</b>		
<b>Actif à court terme</b>		
Encaisse	41 477 \$	7 874 \$
Débiteurs	299 828	287 012
Stocks	452 814	420 660
Impôts à recevoir	14 381	9 348
Impôts futurs	10 711	14 877
Frais payés d'avance et autres éléments d'actif	16 795	13 838
	836 006	753 609
Placement de portefeuille (note 2)	53 991	53 991
Immobilisations (note 3)	648 584	661 183
Écarts d'acquisition (note 4)	507 200	524 856
Marques de commerce (note 4)	24 054	26 076
Autres éléments d'actif (note 5)	53 437	46 422
Impôts futurs	9 800	3 411
	2 133 072 \$	2 069 548 \$
<b>PASSIF</b>		
<b>Passif à court terme</b>		
Emprunts bancaires (note 6)	15 083 \$	82 367 \$
Créditeurs et charges à payer	291 197	295 124
Impôts à payer	67 438	26 020
Impôts futurs	9 653	8 927
Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an (note 7)	-	43 969
	383 371	456 407
Dette à long terme (note 7)	302 521	327 942
Autres éléments de passif (note 8)	19 139	13 941
Impôts futurs	112 191	114 429
	817 222	912 719
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital-actions (note 9)	483 896	469 262
Surplus d'apport (note 10)	8 095	4 411
Bénéfices non répartis	884 054	711 371
Écart de conversion de devises étrangères	(60 195)	(28 215)
	1 315 850	1 156 829
	2 133 072 \$	2 069 548 \$

Au nom du conseil

(signé)

**Lino Saputo**, administrateur

(signé)

**Louis A. Tanguay**, administrateur

# ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Exercices terminés les 31 mars

(en milliers de dollars)

	2005	2004
<b>Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :</b>		
<b>Exploitation</b>		
Bénéfice net	232 145 \$	212 365 \$
Éléments sans incidence sur la trésorerie		
Rémunération à base d'actions	4 774	2 936
Amortissement des immobilisations	66 065	66 038
Gain sur disposition d'immobilisations	(2 576)	(680)
Impôts futurs	4 860	20 630
	305 268	301 289
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement d'exploitation	(28 783)	(13 717)
	276 485	287 572
<b>Investissement</b>		
Acquisition d'entreprises (note 14)	-	(99 994)
Placement de portefeuille	-	2 000
Ajouts aux immobilisations	(81 786)	(90 446)
Produits de disposition d'immobilisations	5 441	5 926
Autres éléments d'actif	(7 278)	(4 677)
	(83 623)	(187 191)
<b>Financement</b>		
Emprunts bancaires	(68 844)	63 945
Remboursement de la dette à long terme	(43 965)	(110 099)
Émission de capital-actions pour une contrepartie en espèces	13 544	4 931
Avantages sociaux futurs	442	4
Dividendes	(59 462)	(47 661)
	(158 285)	(88 880)
<b>Augmentation de la trésorerie</b>	34 577	11 501
<b>Incidences des écarts de taux de change sur la trésorerie</b>	(974)	(2 391)
<b>Encaisse (découvert bancaire) au début de l'exercice</b>	7 874	(1 236)
<b>Encaisse à la fin de l'exercice</b>	41 477 \$	7 874 \$
<b>Information complémentaire</b>		
Intérêts payés	27 565 \$	33 889 \$
Impôts sur les bénéfices payés	37 896 \$	70 095 \$

# NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Exercices terminés les 31 mars

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

## 1. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

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

### Recours à des estimations

Dans le cadre de la préparation des états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus, la direction doit procéder à des estimations telles que la vie utile et l'amortissement des immobilisations, l'évaluation des écarts d'acquisition, des placements de portefeuille, des marques de commerce et des impôts futurs ainsi que certaines hypothèses actuarielles et économiques utilisées afin de déterminer le coût des régimes de retraite à prestations déterminées, les obligations au titre des prestations de retraite constituées et l'actif des régimes de retraite et des hypothèses qui influent sur les montants déclarés des actifs et passifs ainsi que sur la présentation des actifs et des passifs éventuels à la date des états financiers et sur les montants des revenus et charges de l'exercice. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations.

### États financiers consolidés

Les entités sur lesquelles la Société exerce un contrôle effectif sont consolidées. La participation dans une coentreprise (note 14) qui est sous contrôle conjoint est comptabilisée selon la méthode de la consolidation proportionnelle. Les résultats d'exploitation des entreprises acquises sont inclus aux états consolidés des résultats depuis leurs dates respectives d'acquisition.

### Stocks

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

### Impôts sur les bénéfices

La Société suit la méthode du passif fiscal. Selon cette méthode, les actifs et les passifs d'impôts futurs sont établis en fonction des écarts entre la valeur comptable et la valeur fiscale de l'actif et du passif et sont mesurés par application des taux d'imposition en vigueur ou pratiquement en vigueur au moment où ces écarts se résorberont. Les actifs d'impôts futurs ne sont reconnus que dans la mesure où, de l'avis de la direction, il est plus probable qu'improbable qu'ils soient réalisés.

### Immobilisations

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

Bâtisses	20 ans à 40 ans
Mobilier, machinerie et équipement	3 ans à 15 ans
Matériel roulant	5 ans à 10 ans ou en fonction du kilométrage parcouru

### Écarts d'acquisition et marques de commerce

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

## 1. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

### Avantages sociaux futurs

Le coût des prestations de retraite et des avantages postérieurs à l'emploi est établi d'après des calculs actuariels qui font appel à la méthode de répartition des prestations au prorata des services et à des hypothèses à l'égard du rendement prévu des actifs des régimes, de l'augmentation de la rémunération, de l'âge de la retraite et des coûts prévus des soins de santé et autres avantages postérieurs à l'emploi. Le coût des services rendus au cours de l'exercice est comptabilisé aux résultats dans l'exercice courant. Conformément aux principes comptables généralement reconnus, le coût des services passés ainsi que l'excédent des gains ou pertes actuariels nets des régimes à prestations déterminées sur 10% du plus élevé des obligations au titre des prestations constituées ou de la juste valeur de l'actif des régimes sont amortis sur la durée résiduelle moyenne de service des employés actifs admissibles aux prestations en vertu des régimes. La Société utilise une valeur de l'actif lissée sur cinq ans afin de déterminer le coût des régimes. Au 1<sup>er</sup> janvier 2000, la Société a adopté, sur une base prospective, les nouvelles normes comptables sur les avantages sociaux futurs. Elle amortit, selon la méthode linéaire, le solde de l'obligation transitoire sur la durée résiduelle moyenne d'activité prévue des salariés de chacun des régimes au 1<sup>er</sup> janvier 2000. Lorsque la restructuration d'un régime d'avantages sociaux entraîne à la fois une compression et un règlement des obligations découlant de ce régime, la compression est comptabilisée avant le règlement.

### Constatation des revenus

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

### Conversion de devises étrangères

Les postes de bilan des établissements autonomes situés aux États-Unis et en Argentine ont été convertis en dollars canadiens en utilisant les taux de change en date des bilans, alors que les postes des états des résultats ont été convertis en utilisant les taux de change moyens mensuels au cours des exercices. L'écart de conversion de devises étrangères, présenté dans les capitaux propres, représente le cumul des gains ou pertes de change résultant des investissements nets de la Société dans des établissements autonomes situés aux États-Unis et en Argentine. La variation de l'écart de conversion de devises étrangères au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2005 résulte principalement de l'augmentation de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain.

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

	2005	2004
Gain de change	562 \$	315 \$

### Rémunération à base d'actions

La méthode de la juste valeur est utilisée pour comptabiliser aux résultats la rémunération à base d'actions. Cette méthode consiste à enregistrer aux résultats une charge répartie sur la durée de levée des options octroyées. Lorsque les options sont levées, toute contrepartie payée par les employés ainsi que la rémunération correspondante enregistrée comme surplus d'apport sont créditées au capital-actions.

### Nouvelles normes comptables

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

## 1. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

La Société a adopté en date du 1<sup>er</sup> avril 2004 les nouvelles recommandations suivantes de l'ICCA : « Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations » qui exige la constatation des obligations juridiques, qu'elles soient d'origine légale, réglementaire, contractuelle ou autre, normalement lorsque ces obligations prennent naissance ; « Relations de couverture » qui précise les circonstances dans lesquelles la comptabilité de couverture est appropriée, et elle traite notamment de l'identification, de la documentation, de la désignation et de l'efficacité de la comptabilité de couverture, ainsi que la cessation de la comptabilité de couverture ; « Les avantages sociaux futurs » qui oblige à fournir de l'information supplémentaire pour les états financiers annuels et trimestriels. Ces nouvelles recommandations n'ont eu aucune incidence importante sur les états financiers consolidés de la Société.

La Société a appliqué, à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2004, les nouvelles recommandations de l'ICCA concernant la « comptabilisation par un client de certaines contreparties reçues d'un fournisseur », qui fournit des directives sur la façon dont un client qui achète des produits d'un fournisseur devrait comptabiliser la contrepartie en espèces reçue du fournisseur. Cette nouvelle recommandation n'a eu aucune incidence importante sur les états financiers consolidés de la Société.

La Société a appliqué, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2005, les nouvelles recommandations de l'ICCA concernant la « consolidation des entités à détenteurs de droits variables », qui requiert que les entreprises déterminent les entités à détenteurs de droits variables dans lesquelles elles détiennent des droits, de manière à établir si elles en sont le principal bénéficiaire et si ces entités doivent par conséquent être consolidées. Cette nouvelle recommandation n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés de la Société.

## 2. PLACEMENT DE PORTEFEUILLE

	2005	2004
Participation en actions de 21% dans Dare Holdings Ltd.	53 991 \$	53 991 \$

Le placement de portefeuille est comptabilisé au coût et est réduit de l'excédent des dividendes reçus par rapport à la quote-part de la Société dans les résultats cumulés. Aucun dividende n'a été reçu au cours de l'exercice 2005 alors que des dividendes d'une somme de 2 000 000 \$ ont été reçus en 2004 et comptabilisés en diminution du coût du placement.

## 3. IMMOBILISATIONS

	2005			2004		
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur nette	Coût	Amortissement cumulé	Valeur nette
Terrains	27 872 \$	- \$	27 872 \$	33 932 \$	- \$	33 932 \$
Bâtisses	246 887	53 657	193 230	253 394	56 013	197 381
Mobilier, machinerie et équipement	707 965	290 014	417 951	677 945	258 036	419 909
Matériel roulant	11 817	5 378	6 439	10 714	4 375	6 339
Destinées à la vente	3 092	-	3 092	3 622	-	3 622
	997 633 \$	349 049 \$	648 584 \$	979 607 \$	318 424 \$	661 183 \$

Au cours de l'exercice, un gain sur disposition d'immobilisations destinées à la vente de 2 576 000 \$ a été comptabilisé dans le coût des ventes, frais de vente et d'administration. Ces actifs sont relatifs aux activités du secteur de produits laitiers canadien.

Au cours de l'exercice, une dévaluation à la juste valeur de 6 000 000 \$ a été comptabilisée pour certaines pièces de machinerie et d'équipement. Cette charge est comprise dans l'amortissement des immobilisations.

Les immobilisations destinées à la vente sont principalement constituées de machinerie et équipement et de bâtisses du secteur canadien des produits laitiers qui seront vendus en raison de la fermeture de certaines usines. Une dévaluation à la juste valeur de ces immobilisations d'un montant de 1 000 000 \$ a été comptabilisée en 2004. Cette charge est comprise dans l'amortissement des immobilisations.

La valeur nette comptable des immobilisations en cours de construction, qui ne font pas l'objet d'un amortissement, totalisait 47 921 000 \$ au 31 mars 2005 (71 030 000 \$ au 31 mars 2004).

#### 4. ÉCARTS D'ACQUISITION ET MARQUES DE COMMERCE

	2005			2004		
	Secteur des produits laitiers	Secteur des produits d'épicerie	Total	Secteur des produits laitiers	Secteur des produits d'épicerie	Total
<b>Écarts d'acquisition</b>						
Solde au début de l'exercice	360 343 \$	164 513 \$	524 856 \$	386 117 \$	164 513 \$	550 630 \$
Écart de conversion de devises étrangères	(17 656)		(17 656)	(27 123)	-	(27 123)
Acquisition d'entreprises (note 14)	-		-	1 349	-	1 349
Solde à la fin de l'exercice	342 687 \$	164 513 \$	507 200 \$	360 343 \$	164 513 \$	524 856 \$
<b>Marques de commerce</b>						
Solde au début de l'exercice	26 076 \$	- \$	26 076 \$	- \$	- \$	- \$
Acquisition d'entreprises (note 14)	-	-	-	27 330	-	27 330
Écart de conversion de devises étrangères	(2 022)	-	(2 022)	(1 254)	-	(1 254)
Solde à la fin de l'exercice	24 054 \$	- \$	24 054 \$	26 076 \$	- \$	26 076 \$

#### 5. AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF

	2005	2004
Actif net au titre de prestations des régimes de retraite (note 15)	45 505 \$	37 517 \$
Autres	7 932	8 905
	53 437 \$	46 422 \$

#### 6. EMPRUNTS BANCAIRES

La Société dispose de facilités de crédit bancaire à court terme lui permettant d'obtenir des emprunts de banque d'un montant maximum d'environ 234 000 000 \$. Ces emprunts de banque sont disponibles en dollars canadiens ou l'équivalent en d'autres devises et portent intérêts à des taux fluctuant en fonction du taux préférentiel des prêteurs majoré jusqu'à un maximum de 0,6 %, ou du taux LIBOR ou du taux des acceptations bancaires majoré de 0,55 % jusqu'à un maximum de 1,6 %, en fonction du ratio de dette portant intérêts par rapport au bénéfice avant intérêts, amortissement et impôts de la Société.

#### 7. DETTE À LONG TERME

	2005	2004
Emprunt à terme bancaire, remboursé au cours de l'exercice	- \$	43 870 \$
Effets de premier rang		
7,97 %, échéant en novembre 2006 (30 000 000 \$ US)	36 288	39 339
8,12 %, échéant en novembre 2009 (170 000 000 \$ US)	205 632	222 921
8,41 %, échéant en novembre 2014 (50 000 000 \$ US)	60 480	65 565
Autres emprunts, remboursables jusqu'en 2008	121	216
	302 521	371 911
Tranche échéant à moins d'un an	-	43 969
	302 521 \$	327 942 \$

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

2006	- \$
2007	36 388
2008	21
2009	-
2010	205 632
2011 et exercices subséquents	60 480
	302 521 \$

## 8. AUTRES ÉLÉMENTS DE PASSIF

	2005	2004
Avantages sociaux futurs (note 15)	14 383 \$	13 941 \$
Autres	4 756	-
	19 139 \$	13 941 \$

## 9. CAPITAL-ACTIONS

### Autorisé

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

	2005	2004
<b>Émis</b>		
104 527 282 actions ordinaires (103 777 730 en 2004)	483 896 \$	469 262 \$

Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2005, 749 552 actions ordinaires (317 725 en 2004) ont été émises pour un montant de 13 544 000 \$ (4 931 000 \$ en 2004) en vertu du régime d'options d'achat d'actions. Pour les options d'achat d'actions octroyées depuis le 1<sup>er</sup> avril 2002, le montant comptabilisé auparavant comme étant une augmentation du surplus d'apport a été transféré aux capital-actions à la suite de la levée d'options. Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005, le montant transféré au surplus d'apport s'élève à 1 090 000 \$.

### Régime d'options d'achat d'actions

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

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

Périodes d'octroi	Prix d'exercice	2005		2004	
		Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré
1998	8,50 \$	77 420	8,50 \$	125 249	8,50 \$
1999	de 16,13 à 18,75 \$	160 602	18,34 \$	226 180	18,28 \$
2000	19,70 \$	272 403	19,70 \$	400 164	19,70 \$
2001	13,50 \$	582 608	13,50 \$	793 069	13,50 \$
2002	de 19,00 à 23,00 \$	814 073	19,09 \$	994 783	19,13 \$
2003	30,35 \$	815 518	30,35 \$	891 072	30,35 \$
2004	22,50 \$	1 174 625	22,50 \$	1 315 063	22,50 \$
2005	33,05 \$	900 666	33,05 \$	-	-
		4 797 915	23,62 \$	4 745 580	20,96 \$
Options pouvant être levées à la fin de l'exercice		1 778 646	19,71 \$	1 566 785	18,12 \$

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

	2005		2004	
	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré
Solde au début de l'exercice	4 745 580	20,96 \$	3 784 944	19,99 \$
Options octroyées	984 055	33,05 \$	1 338 396	22,50 \$
Options levées	(749 552)	18,07 \$	(317 725)	15,52 \$
Options annulées	(182 168)	28,01 \$	(60 035)	23,31 \$
Solde à la fin de l'exercice	4 797 915	23,62 \$	4 745 580	20,96 \$

## 9. CAPITAL-ACTIONS (suite)

La juste valeur des options d'achat d'actions octroyées a été estimée à 9,86 \$ par option (6,31 \$ en 2004) en utilisant le modèle d'évaluation des options Black-Scholes en fonction des hypothèses suivantes :

	2005	2004
Taux d'intérêt sans risque :	3,5%	4,9%
Durée prévue des options :	6½ ans	7½ ans
Volatilité :	28%	27%
Taux de dividendes :	1,8%	1,7%

Le prix de levée de ces options est de 33,05 \$ (22,50 \$ en 2004), ce qui correspond au cours de clôture des actions le jour précédant la date d'octroi.

Une charge de rémunération au montant de 4 744 000 \$ (4 173 000 \$ après impôts sur les bénéfices) relative aux options d'achat d'actions a été comptabilisée à l'état des résultats pour l'exercice terminé le 31 mars 2005 et 2 936 000 \$ (2 571 000 \$ après impôts sur les bénéfices) pour l'exercice terminé le 31 mars 2004.

L'effet de cette charge sur le bénéfice par action et le bénéfice dilué par action est de 0,04 \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2005 et de 0,025 \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2004.

Des options visant l'acquisition de 914 952 actions ordinaires à un prix de 36,15 \$ ont également été octroyées le 1<sup>er</sup> avril 2005.

### Régime d'unités d'actions différées à l'intention des administrateurs

Avec prise d'effet le 1<sup>er</sup> avril 2004, tous les administrateurs éligibles de la Société ont reçu un nombre fixe d'unités d'actions différées qui ont été octroyées sur une base trimestrielle, conformément au régime d'unités d'actions différées. Les administrateurs ont le choix de recevoir une somme en argent ou des unités d'actions différées comme rémunération. Le nombre d'unités émises à chaque administrateur est basé sur la valeur au marché des actions ordinaires de la Société à chaque date d'octroi. Après le départ des administrateurs de leurs fonctions, un paiement en argent égal à la valeur au marché des unités d'actions différées cumulées sera déboursé. Le nombre d'unités émises à chaque année, multiplié par la valeur au marché des actions ordinaires de la Société en date de fin d'exercice, est comptabilisé comme dépense par la Société. Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005, la dépense comptabilisée pour les unités d'actions différées a été de 488 000 \$.

## 10. SURPLUS D'APPORT

	2005	2004
Surplus d'apport au début de l'exercice	4 411 \$	1 475 \$
Rémunération à base d'actions	4 774	2 936
Montant transféré au capital-actions	(1 090)	-
Surplus d'apport à la fin de l'exercice	8 095 \$	4 411 \$

## 11. AUTRES INTÉRÊTS

	2005	2004
Frais	1 568 \$	1 586 \$
Revenus	(504)	(368)
	1 064 \$	1 218 \$

## 12. IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

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

	2005	2004
Impôts exigibles	75 599 \$	68 214 \$
Impôts futurs	4 860	20 630
	80 459 \$	88 844 \$

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

	2005	2004
Impôts sur les bénéfices, calculés aux taux canadiens prévus par la loi	97 212 \$	101 454 \$
Écarts attribuables aux éléments suivants :		
Crédit pour fabrication et transformation	(1 453)	(4 483)
Incidence du taux d'imposition de filiales américaines	4 593	4 442
Modification des lois fiscales et des taux d'imposition	(3 816)	(1)
Utilisation d'un avantage fiscal non comptabilisé dans le passé	(2 381)	(3 501)
Bénéfice résultant du placement dans des filiales	(9 118)	(9 819)
Autres éléments	(4 578)	752
Charge d'impôts sur les bénéfices	80 459 \$	88 844 \$

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

	2005	2004
<b>Actif d'impôts futurs</b>		
Créditeurs et charges à payer	5 088 \$	5 773 \$
Pertes fiscales	5 639	2 915
Autres éléments	3 634	2 306
	14 361 \$	10 994 \$
<b>Passif d'impôts futurs</b>		
Stocks	7 350 \$	6 680 \$
Immobilisations	95 677	94 624
Actif net des régimes de retraite	4 979	7 259
Autres éléments d'actif	1 463	993
Placement de portefeuille	6 225	6 506
	115 694 \$	116 062 \$
<b>Présentés dans les états financiers à titre de :</b>		
Actif d'impôts futurs à court terme	10,711 \$	14 877 \$
Actif d'impôts futurs à long terme	9,800	3 411
Passif d'impôts futurs à court terme	(9,653)	(8 927)
Passif d'impôts futurs à long terme	(112,191)	(114 429)
Passif d'impôts futurs - net	(101,333)\$	(105 068)\$

### Avantages fiscaux latents

En date du 31 mars 2005, la Société a des pertes fiscales d'un montant d'environ 60 857 000 \$ qui peuvent être utilisées afin de réduire les revenus imposables futurs de ses filiales en Argentine. Les économies d'impôts découlant de ces pertes n'ont pas été comptabilisées. Ces pertes viennent à échéance comme suit :

2006	898 000 \$
2007	3 037 000 \$
2008	48 615 000 \$
2009	8 307 000 \$

### 13. RÉSULTATS PAR ACTION

---

Le bénéfice de base par action a été calculé en utilisant la moyenne pondérée des actions ordinaires en circulation au cours de chacun des exercices, soit 104 257 660 actions en 2005 (103 589 621 en 2004).

Le bénéfice dilué par action pour l'exercice terminé le 31 mars 2005 a été calculé en utilisant 105 698 700 (104 817 272 en 2004) actions ordinaires, en utilisant la méthode du rachat d'actions.

### 14. ACQUISITION D'ENTREPRISES

---

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

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

### 15. RÉGIMES DE RETRAITE ET AUTRES RÉGIMES D'AVANTAGES SOCIAUX

---

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

Les dispositions des régimes à prestations déterminées sont fondées sur le nombre d'années de service et soit sur le salaire moyen des dernières années de service ou le salaire carrière. Une partie des cotisations est assurée par les employés et l'autre par des cotisations de la Société, établie suivant les conseils d'actuaire indépendants. Des évaluations actuarielles ont été effectuées en date de décembre 2002 et 2003. La date de mesure des actifs et passifs des régimes de retraite est le 31 décembre.

Les régimes à cotisations déterminées prévoient le versement d'une cotisation annuelle ouvrant droit à une pension pour chaque employé participant.

L'actif des régimes se compose principalement d'actions de sociétés canadiennes et étrangères, de fonds communs ainsi que de titres à revenus fixes.

## 15. RÉGIMES DE RETRAITE ET AUTRES RÉGIMES D'AVANTAGES SOCIAUX (suite)

### Situation financière des régimes

	2005		2004	
	Régimes de retraite à prestations déterminées	Autres régimes	Régimes de retraite à prestations déterminées	Autres régimes
<b>Évolution des obligations découlant des régimes</b>				
Obligations découlant des régimes au début de l'exercice	165 460 \$	17 614 \$	154 890 \$	20 683 \$
Coût des services rendus au cours de l'exercice	5 214	680	4 188	914
Frais d'intérêts	10 099	1 173	10 187	1 216
Prestations versées	(12 962)	(1 175)	(11 767)	(1 172)
Pertes actuarielles (gains actuariels)	8 085	3 013	8 295	(826)
Modifications des régimes et scissions	-	205	-	(2 049)
Gain à la conversion de devises	(261)	(924)	(333)	(1 152)
Obligations découlant des régimes à la fin de l'exercice	175 635	20 586	165 460	17 614
<b>Évolution de la juste valeur de l'actif des régimes</b>				
Juste valeur de l'actif des régimes au début de l'exercice	152 730	-	142 145	-
Rendement de l'actif des régimes	13 584	-	15 914	-
Cotisations de l'employeur	9 175	1 046	5 548	1 061
Cotisations des employés	1 170	129	1 129	111
Prestations versées	(12 962)	(1 175)	(11 767)	(1 172)
Perte à la conversion de devises	(210)	-	(239)	-
Juste valeur de l'actif des régimes à la fin de l'exercice	163 487	-	152 730	-
<b>Déficit</b>	(12 148)	(20 586)	(12 730)	(17 614)
Pertes actuarielles non amorties	66 461	4 561	60 797	2 260
Coût non amorti des services passés	680	35	761	(344)
Ajustement requis pour reconnaître les obligations	14	-	-	-
Obligation transitoire non amortie	(11 059)	1 561	(12 215)	1 757
Actif (passif) à la date de mesure	43 948	(14 429)	36 613	(13 941)
Cotisations de l'employeur entre la date de mesure et la fin de l'exercice	1 557	46	904	-
<b>Actif (passif) net comptabilisé au bilan</b>	<b>45 505 \$</b>	<b>(14 383)\$</b>	<b>37 517 \$</b>	<b>(13 941)\$</b>

Tous les régimes de retraite à prestations déterminées présentent des obligations découlant des régimes supérieures à l'actif net des régimes.

## 15. RÉGIMES DE RETRAITE ET AUTRES RÉGIMES D'AVANTAGES SOCIAUX (suite)

### Charge au titre des régimes d'avantages sociaux

	2005		2004	
	Régimes de retraite	Autres régimes	Régimes de retraite	Autres régimes
<b>Régimes à prestations déterminées</b>				
Coût des services courants de l'employeur	4 044 \$	550 \$	3 058 \$	584 \$
Frais d'intérêts	10 099	1 173	10 187	1 216
Rendement réel des actifs des régimes	(13 584)	-	(15 914)	-
Pertes actuarielles (gains actuariels)	8 085	3 013	8 295	(826)
Modifications des régimes	-	205	-	-
Compression et règlements des régimes	70	-	(1 146)	(2 049)
Coût avant ajustements, en tenant compte de la nature à long terme de ce coût	8 714	4 941	4 480	(1 075)
Écart entre le rendement prévu et le rendement réel des actifs des régimes	175	-	2 392	-
Écart entre l'amortissement du coût des services passés et les modifications des régimes pour l'exercice	78	(109)	91	1 999
Écart entre les pertes actuarielles réelles et constatées des obligations découlant des régimes	(5 995)	(2 779)	(7 614)	521
Amortissement de l'obligation transitoire	(1 155)	196	(1 156)	377
<b>Charge constatée des régimes à prestations déterminées</b>	<b>1 817</b>	<b>2 249</b>	<b>(1 807)</b>	<b>1 822</b>
<b>Régimes à cotisations déterminées</b>	<b>10 278</b>	<b>-</b>	<b>8 712</b>	<b>-</b>
<b>Charge totale au titre des régimes</b>	<b>12 095 \$</b>	<b>2 249 \$</b>	<b>6 905 \$</b>	<b>1 822 \$</b>

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005, la charge totale de l'employeur au titre des régimes d'avantages sociaux futurs a été de 14 344 000 \$ (8 727 000 \$ en 2004) et la cotisation totale versée par l'employeur a été de 20 499 000 \$ (15 321 000 \$ en 2004).

<b>Moyenne pondérée des hypothèses</b>				
Pour calculer l'obligation découlant des régimes à la fin de l'exercice :				
Taux d'actualisation des obligations	6,00%	6,00%	6,25%	6,25%
Taux d'augmentation de la rémunération	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%
Pour calculer la charge au titre des régimes à la fin de l'exercice :				
Taux d'actualisation des obligations	6,25%	6,25%	6,75%	6,75%
Taux de rendement prévu à long terme de l'actif des régimes	7,90%	S/0	7,90%	S/0
Taux d'augmentation de la rémunération	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%

Aux fins de l'évaluation, le taux de croissance annuel hypothétique des coûts reliés à l'assurance-maladie, l'assurance-vie et les soins dentaires a été fixé entre 5,5% et 7% pour l'exercice 2006 et selon les hypothèses retenues, ces taux devraient diminuer graduellement pour atteindre 5% en 2010. En comparaison, lors de l'exercice précédent, ce taux a été fixé entre 5,5% et 7% pour l'exercice 2005 et selon les hypothèses retenues ces taux diminuaient pour atteindre 5,3% en 2007.

## 16. ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

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

2006	9 886 \$
2007	8 322
2008	6 113
2009	5 066
2010	4 064
Exercices subséquents	5 424
	38 875 \$

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

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

## 17. INSTRUMENTS FINANCIERS ET GESTION DE RISQUES

### a) Juste valeur des instruments financiers

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

La juste valeur de la dette à long terme, estimée en actualisant les flux de trésorerie prévus en utilisant des taux dont la Société pourrait se prévaloir pour des emprunts comportant des conditions et des échéances similaires, totalise 345 285 000 \$ (445 133 000 \$ en 2004).

### b) Risque de crédit

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

### c) Risque lié aux taux d'intérêt

Les facilités de crédit à court terme de la Société portent intérêts à des taux variables.

Pour se protéger contre les augmentations de taux d'intérêt, la Société conclut à l'occasion des contrats de swap de taux d'intérêt. Au 31 mars 2005, la Société n'a pas des contrats de swap de taux d'intérêt en vigueur.

### d) Risque de change

Dans le cadre de ses opérations canadiennes, la Société effectue certaines transactions en devises étrangères. La Société gère le risque lié aux fluctuations de taux de change et conclut à l'occasion certains contrats de change. Les engagements de la Société en vertu de contrats de change en cours en date du bilan visaient l'achat de 1 200 000 euros.

La Société réalise approximativement 34% et 4% de son chiffre d'affaires aux États-Unis et Argentine, respectivement, et est donc exposée à la fluctuation de devises.

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

### e) Risque de prix de marchandises

La Société conclut à l'occasion certains contrats à terme pour se protéger des fluctuations de prix de certaines marchandises. Les contrats en vigueur en date du bilan avaient une juste valeur de 900 000 \$.

## 18. INFORMATION SECTORIELLE

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

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

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

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

### Information par secteur d'activité

	2005			2004		
	Canada et autres	États-Unis	Total	Canada et autres	États-Unis	Total
<b>Revenus</b>						
Produits laitiers	2 415 541 \$	1 308 735 \$	3 724 276 \$	2 161 852 \$	1 240 954 \$	3 402 806 \$
Produits d'épicerie	158 793	-	158 793	167 384	-	167 384
	<b>2 574 334 \$</b>	<b>1 308 735 \$</b>	<b>3 883 069 \$</b>	<b>2 329 236 \$</b>	<b>1 240 954 \$</b>	<b>3 570 190 \$</b>
<b>Bénéfice avant intérêts, amortissement et impôts sur les bénéfices</b>						
Produits laitiers	244 161 \$	137 043 \$	381 204 \$	209 855 \$	160 887 \$	370 742 \$
Produits d'épicerie	26 555	-	26 555	32 515	-	32 515
	<b>270 716 \$</b>	<b>137 043 \$</b>	<b>407 759 \$</b>	<b>242 370 \$</b>	<b>160 887 \$</b>	<b>403 257 \$</b>
<b>Amortissement des immobilisations</b>						
Produits laitiers	29 743 \$	31 175 \$	60 918 \$	29 854 \$	31 550 \$	61 404 \$
Produits d'épicerie	5 147	-	5 147	4 634	-	4 634
	<b>34 890 \$</b>	<b>31 175 \$</b>	<b>66 065 \$</b>	<b>34 488 \$</b>	<b>31 550 \$</b>	<b>66 038 \$</b>
<b>Bénéfice d'exploitation</b>						
Produits laitiers	214 418 \$	105 868 \$	320 286 \$	180 001 \$	129 337 \$	309 338 \$
Produits d'épicerie	21 408	-	21 408	27 881	-	27 881
	<b>235 826 \$</b>	<b>105 868 \$</b>	<b>341 694</b>	<b>207 882 \$</b>	<b>129 337 \$</b>	<b>337 219</b>
<b>Intérêts</b>			29 090			36 010
<b>Bénéfice compte non tenu des impôts sur les bénéfices</b>			312 604			301 209
<b>Impôts sur les bénéfices</b>			80 459			88 844
<b>Bénéfice net</b>			<b>232 145 \$</b>			<b>212 365 \$</b>

## 18. INFORMATION SECTORIELLE (suite)

### Information géographique

	2005				2004			
	Canada	Argentine	États-Unis	Total	Canada	Argentine	États-Unis	Total
<b>Revenus</b>								
Produits laitiers	2 265 277 \$	150 264 \$	1 308 735 \$	3 724 276 \$	2 117 390 \$	44 462 \$	1 240 954 \$	3 402 806 \$
Produits d'épicerie	158 793	-	-	158 793	167 384	-	-	167 384
	2 424 070 \$	150 264 \$	1 308 735 \$	3 883 069 \$	2 284 774 \$	44 462 \$	1 240 954 \$	3 570 190 \$
<b>Éléments d'actif</b>								
Produits laitiers	1 017 031 \$	100 696 \$	716 395 \$	1 834 122 \$	932 552 \$	89 138 \$	756 236 \$	1 777 926 \$
Produits d'épicerie	298 950	-	-	298 950	291 622	-	-	291 622
	1 315 981 \$	100 696 \$	716 395 \$	2 133 072 \$	1 224 174 \$	89 138 \$	756 236 \$	2 069 548 \$
<b>Immobilisations à la valeur nette</b>								
Produits laitiers	315 260 \$	51 601 \$	240 984 \$	607 845 \$	305 134 \$	41 805 \$	274 368 \$	621 307 \$
Produits d'épicerie	40 739	-	-	40 739	39 876	-	-	39 876
	355 999 \$	51 601 \$	240 984 \$	648 584 \$	345 010 \$	41 805 \$	274 368 \$	661 183 \$
<b>Ajouts aux immobilisations</b>								
Produits laitiers	38 856 \$	18 134 \$	18 786 \$	75 776 \$	63 713 \$	315 \$	21 295 \$	85 323 \$
Produits d'épicerie	6 010	-	-	6 010	5 123	-	-	5 123
	44 866 \$	18 134 \$	18 786 \$	81 786 \$	68 836 \$	315 \$	21 295 \$	90 446 \$
<b>Écarts d'acquisition</b>								
Produits laitiers	132 698 \$	- \$	209 989 \$	342 687 \$	132 698 \$	- \$	227 645 \$	360 343 \$
Produits d'épicerie	164 513	-	-	164 513	164 513	-	-	164 513
	297 211 \$	- \$	209 989 \$	507 200 \$	297 211 \$	- \$	227 645 \$	524 856 \$

## 19. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS

Le 18 avril 2005, la Société a acquis les activités de Fromage Côté S.A. et de Distributions Kingsey Inc. (un fabricant de fromages opérant au Canada) pour une considération en espèces de 52 900 000 \$, sujette à des ajustements. La répartition préliminaire du prix d'acquisition est la suivante: 10 900 000 \$ pour le fonds de roulement, 11 375 000 \$ pour les immobilisations et 30 625 000 \$ pour les éléments d'actif intangibles. La répartition finale du prix d'acquisition sera complétée au cours du prochain exercice.

Le 27 mai 2005, la Société a acquis les activités de Schneider Cheese, Inc. (un fabricant de fromages opérant aux États-Unis) pour une considération en espèces de 24 400 000 \$ US, sujette à des ajustements. La répartition préliminaire du prix d'acquisition est la suivante: 2 400 000 \$ US pour le fonds de roulement, 4 350 000 \$ US pour les immobilisations et 17 650 000 \$ US pour les éléments d'actif intangibles. La répartition finale du prix d'acquisition sera complétée au cours du prochain exercice.



# Bilan social



Le capital humain, dans la société en général ou au sein de notre entreprise, représente notre ressource la plus précieuse. Il s'agit là de la prémisse qui sous-tend un grand nombre des actions entreprises par Saputo. Une de ces initiatives consiste à offrir à nos employés un milieu de travail et de vie stimulant leur permettant de réaliser leur plein potentiel et d'apporter leur contribution personnelle au succès de la Société. Grâce à l'approche entrepreneuriale, à l'esprit de famille et aux réelles possibilités d'avancement, c'est bien plus qu'un emploi que Saputo offre à ses employés, c'est une carrière.

Cet engagement envers nos employés se poursuit hors des murs de la Société, les employés étant invités à participer au mieux-être des collectivités qui leur sont chères. Nous sommes très conscients de l'importance de ces activités pour la société et nous les appuyons au moyen d'investissements financiers ou en faisant des dons de produits.

Des 8500 employés actuels de la Société, un grand nombre participent activement à diverses activités de bénévolat, qu'il s'agisse de participer à des marathons ou à des levées de fonds, comme celle ayant permis de venir en aide aux victimes du tsunami en décembre 2004, ou encore de donner de leur temps au sein de l'œuvre de bienfaisance de leur choix. Le sport et le développement des jeunes représentent également des activités essentielles pour les employés de Saputo, alors que plusieurs d'entre eux investissent temps et énergie pour aider des organisations appuyant les jeunes.

En tant qu'entreprise socialement responsable, Saputo apporte son concours à de nombreuses organisations et institutions. Les causes et les besoins semblent de plus en plus nombreux et leurs objectifs sont tous louables. La Société s'appuie sur sa position de chef de file dans le secteur de l'alimentation pour aider les organisations qui encouragent une saine alimentation et favorisent la santé en inculquant de bonnes habitudes alimentaires. Elle souhaite ardemment participer à la nutrition quotidienne essentielle des enfants dans les écoles primaires. Une saine alimentation contribue à améliorer non seulement les résultats scolaires, mais également la qualité de vie, et c'est

pourquoi Saputo poursuit sa participation au *Club des petits déjeuners du Québec*. De plus, Saputo a étendu sa collaboration à l'échelle nationale auprès de l'organisme *Pour apprendre sans faim*. Dans près de 2600 écoles partout au Canada, environ 260 000 élèves profitent d'un programme d'alimentation scolaire leur permettant de commencer la journée avec l'énergie et la concentration qui les aideront à réussir. Nous appuyons aussi les jeunes par l'intermédiaire de *Make-A-Wish Foundation® of America* aux États-Unis, dont la mission consiste à réaliser les rêves des enfants souffrant d'une maladie grave. Saputo fait également don de divers produits à des banques alimentaires d'un bout à l'autre du Canada et des États-Unis.

De plus, Saputo appuie divers établissements d'enseignement et prend part à différents projets de recherche portant principalement sur l'industrie agroalimentaire. Saputo participe au perfectionnement scolaire des étudiants dans le cadre de divers programmes de bourses universitaires et souligne les initiatives exceptionnelles.

Le soutien de Saputo est également dirigé vers les activités familiales et sportives. Saputo a aidé à nourrir les athlètes et les bénévoles lors de la *41<sup>e</sup> Finale des Jeux du Québec* qui s'est tenue à Saint-Hyacinthe en mars 2005. La Société continue d'appuyer *l'Impact de Montréal*, une équipe de soccer professionnel sans but lucratif, à titre de commanditaire majeur. L'engagement de Saputo envers le soccer va bien au-delà de cette équipe en particulier. La Société commandite en effet la *Fédération de soccer du Québec* depuis de nombreuses années ainsi que plusieurs équipes de soccer et cliniques techniques dans diverses régions du Québec en vue de promouvoir l'activité physique. Dans cette même perspective, Saputo continue d'appuyer la *Fondation de l'athlète d'excellence du Québec* qui, en offrant des bourses d'études, vient en aide à des athlètes du Québec et d'ailleurs au Canada, qui se distinguent sur la scène nationale et internationale.

Ce ne sont là que quelques exemples illustrant le profond engagement de Saputo et de ses employés envers la collectivité et les personnes qui la composent, qui constituent sa ressource la plus précieuse.



## CONSEIL D'ADMINISTRATION



### De gauche à droite, à l'arrière :

Pierre Bourgie, président et chef de la direction, Société Financière Bourgie inc.

Louis A. Tanguay, administrateur de sociétés

Jean Gaulin, administrateur de sociétés

Frank A. Dottori, président et chef de la direction, Tembec inc.

André Bérard, administrateur de sociétés

Lino Saputo, président du conseil d'administration, Saputo inc.

### De gauche à droite, à l'avant :

Caterina Monticciolo, CA, présidente, Julvest Capital inc.

Lucien Bouchard, associé principal, Davies Ward Phillips & Vineberg s.r.l.

Patricia Saputo, CA, PF, présidente, Gestion Pasa inc.

Lino Saputo, Jr., président et chef de la direction, Saputo inc.

# RENSEIGNEMENTS À L'INTENTION DES ACTIONNAIRES

## Siège social

Saputo inc.  
6869, boul. Métropolitain Est  
Saint-Léonard (Québec) Canada H1P 1X8  
Téléphone : 514.328.6662 • Télécopieur : 514.328.3364  
www.saputo.com

## Assemblée générale annuelle des actionnaires

Le mardi 2 août 2005, à 11 h  
Salon Laval, Hôtel Sheraton Laval  
2440, autoroute des Laurentides  
Laval (Québec) Canada H7T 1X5

## Relations avec les investisseurs

Communications corporatives  
Téléphone : 514.328.3377 • Télécopieur : 514.328.3364  
Courriel : investisseurs@saputo.com

## Bourse

Toronto  
Symbole : SAP

## Agent des transferts

Trust Banque Nationale  
1100, rue University, bureau 900  
Montréal (Québec) Canada H3B 2G7  
Téléphone : 514.871.7171 ou 1 800 341.1419  
Télécopieur : 514.871.7442

## Vérificateurs externes

Deloitte & Touche s.r.l., Laval (Québec)

## Politique en matière de dividendes

Saputo inc. verse des dividendes trimestriels en espèces sur les actions ordinaires s'élevant à 0,15 \$ par action, ce qui représente un dividende annuel de 0,60 \$ par action. Le solde du bénéfice réalisé est réinvesti pour financer la croissance des activités de la Société.

Le conseil d'administration peut en tout temps et à son entière discrétion réviser la politique de la Société en matière de dividendes, en fonction de la situation financière, des résultats d'exploitation, des besoins en capitaux ou de tout autre facteur qu'il juge pertinent.

*An English copy will be sent to you upon request to:*

Saputo Inc.  
Corporate Communications  
6869 Métropolitain Blvd. East  
Saint-Léonard, Québec, Canada H1P 1X8  
Telephone: 514.328.3377 • Fax: 514.328.3364  
Email: investors@saputo.com

Un merci tout spécial à nos jeunes artistes de *Pour apprendre sans faim* pour leur superbes dessins et à Gabrielle, membre du *Club des petits déjeuners du Québec*.

Photographies : Ronald Maisonneuve, Fernando E. Alvarez,  
Impact de Montréal/pépé, Jacques Sztuke

Conception graphique : www.dyade.com

Imprimé au Canada

Ce rapport annuel est imprimé sur du papier canadien,  
sans chlore élémentaire et sans acide.

Saputo

[www.saputo.com](http://www.saputo.com)

*Saputo*