

Les Aliments Maple Leaf

PARLONS FRANCHEMENT



Rapport trimestriel 2004

LES ALIMENTS MAPLE LEAF INC.

Rapport intermédiaire aux actionnaires

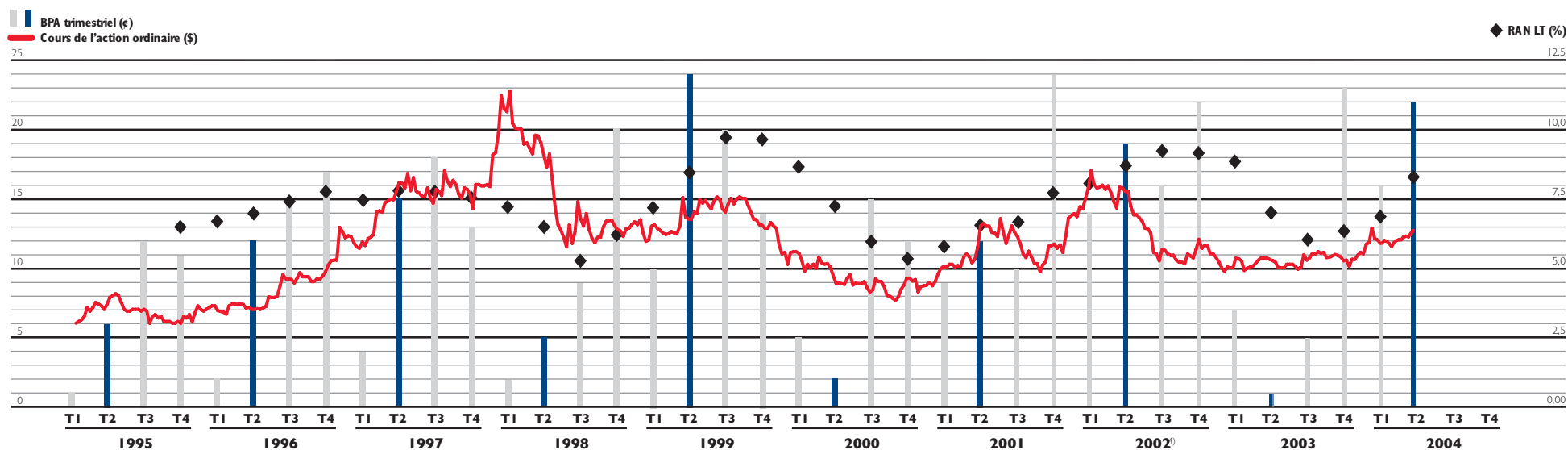
deuxième trimestre terminé le 30 juin 2004



FAITS SAILLANTS DU DEUXIÈME TRIMESTRE

- Le bénéfice net s'est chiffré à 26,3 millions de dollars (0,22 \$ l'action), contre 1,8 million de dollars (0,01 \$ l'action) l'an dernier, poursuivant une tendance à la hausse depuis le quatrième trimestre de 2003.
- Le bénéfice d'exploitation pour le trimestre s'est accru de 184 % pour se chiffrer à 64,7 millions de dollars, contre 22,8 millions de dollars à la même période l'an dernier.
- Le bénéfice d'exploitation de la chaîne de valeur de protéines animales (notamment les activités du Groupe des produits de la viande et du Groupe agro-alimentaire) s'est accru de façon marquée pour s'élever à 44,1 millions de dollars, contre 9 millions de dollars l'an dernier :
 - Amélioration du rendement opérationnel
 - Amélioration générale des marchés des protéines, bien que les marges du porc frais et des produits à valeur ajoutée aient subi l'incidence de la hausse du prix des denrées
 - Apport lié à l'acquisition d'aliments Schneider
- Le bénéfice d'exploitation du Groupe des produits de boulangerie s'est élevé à 20,5 millions de dollars, contre 13,8 millions de dollars l'an dernier :
 - Amélioration du rendement opérationnel
 - Hausse importante des ventes des produits de boulangerie de blé entier de première qualité
 - L'augmentation des prix a permis de contrebalancer la hausse du coût des intrants
- Plusieurs nouveaux produits ont été lancés au cours du trimestre, notamment deux nouveaux *Rôtis entièrement cuits de Maple Leaf*, des repas végétariens *Schneiders Oh Naturel* et des produits de boulangerie pré-cuits congelés à faible teneur en glucides et de blé entier.

COURS DE L'ACTION ORDINAIRE, RAN (◆)¹⁾, BPA (□)¹⁾ ET FAITS SAILLANTS



FAITS SAILLANTS ANNUELS

1995

- Début de la restructuration des activités de transformation de la viande
- Émission d'actions d'une valeur de 75 M \$ (T3)
- Vente du projet d'aménagement immobilier Maple Leaf (T4)
- Inscription d'une charge spéciale de 98 M \$ (T2)
- BPA : 0,30 \$; RAN : 6,5 %; cours de clôture : 6,13 \$

1996

- Acquisition de 5 boulangeries (T3)
- Acquisition de l'usine des viandes Burns/Gainers (T3)
- Vente des minoteries de la société dans les Antilles (T3)
- BPA : 0,46 \$; RAN : 7,7 %; cours de clôture : 9,25 \$

1997

- Début de la construction de 3 nouvelles boulangeries (T1)
- Vente des minoteries au Canada (T1)
- Mise en service de la boulangerie de Calgary
- Début du conflit de travail chez Viandes Maple Leaf (T4)
- BPA : 0,51 \$; RAN : 7,7 %; cours de clôture : 15,80 \$

1998

- Inscription d'une charge spéciale de 83 M \$ (T1)
- Résolution du conflit de travail chez Viandes Maple Leaf (T2)
- Début de la construction de l'usine de transformation du porc de Brandon (T2)
- Rectification des cours en août (T3)
- Construction de la boulangerie de Roanoke
- Émission de débetures convertibles d'une valeur de 91 M \$ (T4)
- BPA : 0,34 \$; RAN : 6,2 %; cours de clôture : 14,75 \$

1999

- Début du redressement pour les produits de boulangerie (T1)
- Vente des Services de franchisage (T2); vente de Canbrands International (T4)
- Démarrage de l'usine de transformation du porc de Brandon (T3)
- Acquisition de Landmark Group (Aliments et porcs) (T4)
- Fermeture de l'usine de transformation du porc frais à Winnipeg (T4)
- Lancement de l'initiative d'amélioration continue Six Sigma
- BPA : 0,77 \$²⁾; RAN : 9,5 %²⁾; cours de clôture : 14,00 \$

2000

- Lancement du programme élémentaire de leadership
- Acquisition de Hub Meat Packers (T2)
- Pertes de démarrage à l'usine de transformation du porc de Brandon réduites à chaque trimestre (T2)
- Placement privé de titres d'emprunt de 226 M \$
- Mise en service du silo d'aliments pour animaux de St-Mary's
- Redressement pour les produits de boulangerie se poursuit (T4)
- Lancement du modèle de coordination verticale des chaînes de valeur du porc et de la volaille (T4)
- BPA : 0,34 \$³⁾; RAN : 5,4 %; cours de clôture : 7,90 \$

2001

- Acquisition d'installations de transformation du porc frais à Winnipeg (T1)
- Lancement du poulet *Maple Leaf Naturellement Prime* (T2)
- Perturbation du marché japonais (T3)
- Acquisition de New York Bagel au Royaume-Uni (T3)
- Acquisition de la participation restante de 75 % dans Multi-Markues (T4)
- Émission de 170 M \$ d'actions (T4)
- BPA : 0,55 \$; RAN : 7,6 %; cours de clôture : 10,44 \$

2002

- Acquisition de la participation résiduelle de 40 % dans Ben's Bakery (T2)
- Acquisition d'Olafson's Bakery (T3)
- Mise en service d'une provenderie à Souris
- Acquisition de Grace Baking Company (T3)
- Placement privé de titres d'emprunt de 200 M \$ US (T4)
- BPA : 0,71 \$; RAN : 9,2 %; cours de clôture : 10,70 \$

2003

- Expansion additionnelle de la boulangerie de Roanoke, en Virginie (T1)
- Lancement du pain *Dempster's Reste Frais à la Dernière Tranche* à plus longue durée de conservation (T1)
- Lancement des *rôti entièrement cuits de Maple Leaf* (T4)
- BPA : 0,36 \$⁵⁾; RAN : 6,4 %; cours de clôture : 10,50 \$

2004

- Bons résultats immédiats liés à l'acquisition d'aliments Schneider (T2)
- BPA du deuxième trimestre de 0,22 \$ – en hausse depuis 3 trimestres consécutifs
- RAN LT : 7,8 %; cours de clôture (T2) : 12,91 \$

1) Tous les chiffres se rapportant au BPA (□) et au RAN(◆) sont présentés avant les frais de restructuration; le BPA pro forma pour les premier et deuxième trimestres de 1995 reflète le changement de contrôle de la société et le changement dans la structure de son capital le 24 avril 1995.

2) Le BPA, à l'exclusion des éléments inhabituels et des gains et pertes non récurrents, s'est élevé à 0,68 \$; le calcul du RAN exclut ces éléments.

3) Le BPA, à l'exclusion d'un gain unique à la vente d'un élément d'actif, s'élevait à 0,21 \$.

4) Aux termes d'un changement dans les PCGR, les écarts d'acquisition ne sont plus amortis; l'amortissement des écarts d'acquisition se chiffrait à 10,4 millions de dollars en 2001 (0,10 \$ l'action).

5) Le BPA pour l'exercice, compte tenu des frais de restructuration, s'est élevé à 0,27 \$ aux 1^{er} et 3^e trimestres.

À NOS ACTIONNAIRES

RAPPORT DE GESTION

Les résultats financiers de la société pour le deuxième trimestre de 2004 reflètent un très bon rendement, tant dans les activités de protéines animales que dans celles de boulangerie. La demande élevée, de la part des consommateurs, pour les produits de la viande, de bons résultats préliminaires d'aliments Schneider et les prix à la hausse du porc ont tous contribué à l'amélioration des marges des activités de la chaîne de valeur de protéines animales. L'entreprise de boulangerie a su augmenter son bénéfice en contrebalançant le coût à la hausse des intrants; elle a également profité de son leadership dans les catégories de pains de blé entier et haut de gamme.

Le chiffre d'affaires pour le deuxième trimestre s'est élevé à 1,7 milliard de dollars, en hausse par rapport à 1,3 milliard de dollars un an plus tôt, principalement en raison de la comptabilisation des résultats d'aliments Schneider, entreprise acquise le 5 avril 2004. Compte non tenu d'aliments Schneider, le chiffre d'affaires s'est accru de 6 %. Le chiffre d'affaires pour les six premiers mois de 2004 s'est élevé à 2,9 milliards de dollars, contre 2,5 milliards de dollars un an plus tôt.

Pour le deuxième trimestre de 2004, le bénéfice net s'est élevé à 26,3 millions de dollars (0,22 \$ par action), contre 1,8 million de dollars (0,01 \$ par action) un an plus tôt. Le bénéfice pour l'exercice à ce jour s'est élevé à 45,6 millions de dollars (0,38 \$ par action), contre 7,8 millions de dollars (0,05 \$ par action) un an plus tôt.

SURVOL DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Le bénéfice d'exploitation pour le trimestre a augmenté pour se chiffrer à 64,7 millions de dollars, par rapport aux 22,8 millions de dollars constatés un an plus tôt, grâce à un rendement solide dans tous les secteurs importants de la société et à l'apport d'aliments Schneider. Le bénéfice d'exploitation de la chaîne de valeur de protéines animales a augmenté pour se chiffrer à 43,7 millions de dollars, contre 5,0 millions de dollars l'an dernier, alors que le bénéfice du Groupe des produits de boulangerie s'est accru pour s'élever à 20,5 millions de dollars, contre 13,8 millions de dollars à la même période un an plus tôt. Pour l'exercice à ce jour, le bénéfice d'exploitation avant les frais de restructuration a doublé, passant à 112,7 millions de dollars, contre 56,0 millions de dollars l'an dernier.

La comparaison du bénéfice d'exploitation ne tient pas compte de frais de restructuration constatés en 2003. La direction est d'avis que la présente méthode représente la façon la plus appropriée d'évaluer les résultats d'exploitation puisque les frais de restructuration ne sont pas représentatifs du bénéfice d'exploitation courant. La comparaison des résultats est également marquée par les produits

liés à la vente des contingents de production de volaille au cours des deux exercices et par un gain lié à la liquidation d'un régime de retraite constaté l'an dernier, ces éléments étant expliqués en détail dans les rapports trimestriels précédents et les états financiers annuels de 2003. Le tableau suivant reflète le bénéfice d'exploitation par groupe d'entreprises avant ces éléments et résume les données analysées.

Bénéfice d'exploitation avant les frais de restructuration

	Deuxième trimestre	
	2004	2003
Chaîne de valeur de protéines animales		
Groupe des produits de la viande	12,6	(10,6)
Groupe agro-alimentaire	31,1	15,6
Total – chaîne de valeur de protéines animales	43,7	5,0
Groupe des produits de boulangerie	20,5	13,8
	64,2	18,8
Vente du contingent de production	0,5	0,5
Gain à la liquidation d'un régime de retraite	—	3,5
	64,7	22,8

	Exercice à ce jour	
	2004	2003

Chaîne de valeur de protéines animales		
Groupe des produits de la viande	22,6	(6,3)
Groupe agro-alimentaire	47,2	25,9
Total – chaîne de valeur de protéines animales	69,8	19,6
Groupe des produits de boulangerie	38,3	27,1
	108,1	46,7
Vente du contingent de production	4,6	1,1
Gain à la liquidation d'un régime de retraite	—	8,2
	112,7	56,0

LE GROUPE DES PRODUITS DE LA VIANDE
(produits de viande préparés de marque à valeur ajoutée; produits de porc de marque frais et congelés à valeur ajoutée; produits de volaille et de dinde frais, congelés et de marque à valeur ajoutée; commercialisation, distribution et commerce des aliments à l'échelle internationale)

Le chiffre d'affaires du Groupe des produits de la viande pour le deuxième trimestre a augmenté pour se chiffrer à 1,1 milliard de dollars, contre 719 millions de dollars à l'exercice précédent, alors que le chiffre d'affaires pour l'exercice à ce jour s'est élevé à 1,8 milliard de dollars, contre 1,4 milliard de dollars un an plus tôt. La hausse reflète la contribution d'aliments Schneider pour la quasi-totalité du trimestre, des volumes et des prix élevés et le succès de nouveaux produits novateurs.

Le bénéfice d'exploitation a crû pour se chiffrer à 12,6 millions de dollars, contre une perte d'exploitation de 10,6 millions de dollars en 2003. Malgré l'incidence négative des prix plus élevés des denrées, le bénéfice d'aliments Schneider a contribué fortement aux résultats du Groupe des produits de la viande, et l'opération a pu faire accroître le bénéfice par action pour le trimestre. Le bénéfice d'exploitation des six premiers mois de l'exercice s'est élevé à 22,6 millions de dollars, contre une perte d'exploitation de 6,3 millions de dollars un an plus tôt.

La hausse du bénéfice d'exploitation est attribuable à l'amélioration du rendement opérationnel et des marchés de protéines favorables qui ont eu une incidence positive sur les activités de volaille et de porc, ainsi que les activités internationales de la société. Le bénéfice de l'entreprise de volaille a continué son mouvement à la hausse au cours du deuxième trimestre, bénéficiant d'une grande demande et du positionnement solide de la marque de la société dans le marché du poulet à valeur ajoutée. L'amélioration des activités d'exploitation de seconde transformation dans le Canada atlantique et des activités de transformation du porc a également contribué à la hausse du bénéfice, en dépit d'un léger recul des marges de transformation du porc en Amérique du Nord. Les activités liées aux aliments de consommation ont profité de ventes solides et du succès de l'innovation en matière de produits, bien que la rentabilité, dans son ensemble, ait subi l'incidence de la hausse des prix des denrées. La hausse des prix entrée en vigueur au deuxième trimestre permettra de contrebalancer cette incidence à l'avenir. L'intégration d'aliments Schneider progresse bien, les activités étant concentrées principalement sur l'établissement de systèmes et de processus humains.

LE GROUPE AGRO-ALIMENTAIRE

(recherche en nutrition, élaboration de produits et services et approvisionnement en bétail de qualité; aliments pour animaux de compagnie; élevage de porc; récupération de sous-produits d'origine animale)

Le chiffre d'affaires du Groupe agro-alimentaire pour le deuxième trimestre s'est élevé à 243,3 millions de dollars, contre 231,2 millions de dollars l'an dernier, alors que le chiffre

d'affaires pour l'exercice à ce jour a totalisé 455,4 millions de dollars, contre 454,2 millions de dollars l'an dernier. Le bénéfice d'exploitation a augmenté de 99 % au cours du deuxième trimestre pour se chiffrer à 31,1 millions de dollars, contre 15,6 millions de dollars à l'exercice précédent, alors que le bénéfice d'exploitation pour l'exercice à ce jour a augmenté pour s'établir à 47,2 millions de dollars, contre 25,9 millions de dollars un an plus tôt.

Au deuxième trimestre, les prix du porc dépassaient de 29 % ceux de l'an dernier; cette hausse, combinée aux résultats solides de l'entreprise d'équarrissage ont contribué à la hausse du bénéfice d'exploitation du Groupe agro-alimentaire. À la fin du trimestre, la société détenait une participation réelle d'environ 21 % dans les porcs qu'elle a transformés.

Au cours du deuxième trimestre, la société a annoncé un projet visant l'élargissement de sa production de biodiésel à son usine d'équarrissage de Montréal, au Québec, pour faire passer la production de 4 millions à 35 millions de litres, sur une base annuelle. L'usine convertira le suif et d'autres produits d'équarrissage en carburant biodiésel de haute qualité, non polluant et sera en service d'ici le printemps 2005.

LE GROUPE DES PRODUITS DE BOULANGERIE

(comprend la participation de 84,7 % d'Aliments Maple Leaf dans Pain Canada Compagnie, Limitée, chef de file dans la production de produits de boulangerie frais et précuits congelés et de sauces et pâtes fraîches)

Pour le deuxième trimestre, le chiffre d'affaires du Groupe des produits de boulangerie a augmenté pour s'établir à 330,5 millions de dollars, contre 314,1 millions de dollars pour la même période un an plus tôt, soutenu par la hausse du chiffre d'affaires des entreprises de produits de boulangerie frais et congelés. Pour l'exercice à ce jour, le chiffre d'affaires s'est établi à 634,5 millions de dollars, contre 621,6 millions de dollars l'an dernier. Le bénéfice d'exploitation pour le deuxième trimestre a augmenté de 49 % pour se chiffrer à 20,5 millions de dollars, contre 13,8 millions de dollars un an plus tôt, alors que le bénéfice pour les six premiers mois s'est élevé à 38,3 millions de dollars, contre 27,1 millions de dollars l'an dernier.

Tel qu'il a été mentionné ci-dessus, le Groupe des produits de boulangerie a pu améliorer son bénéfice d'exploitation de 6,7 millions de dollars d'un trimestre à l'autre. De cette amélioration, une tranche de 2,6 millions de dollars est attribuable à l'incidence, l'an dernier, d'une grève dans l'entreprise de produits de boulangerie frais. Des hausses des prix mises de l'avant au début de 2004 pour contrebalancer la croissance du coût des intrants

ont également contribué à rétablir les marges à un niveau plus normal. Le rendement des boulangeries du Canada atlantique a contribué à améliorer la rentabilité, alors que le nouveau personnel de direction a continué de faire d'excellents progrès dans la résolution des questions d'exploitation. Les boulangeries du Royaume-Uni ont également accru leur rentabilité au cours du trimestre et l'expansion des installations est en cours dans deux boulangeries, afin de répondre aux besoins futurs.

La croissance du chiffre d'affaires des activités de produits de boulangerie congelés précuits a subi l'incidence d'un arrêt de travail impliquant plusieurs clients importants du marché du détail aux États-Unis. L'entreprise s'en remet peu à peu et elle s'attend à ce que le chiffre d'affaires tiré des produits précuits revienne à un taux de croissance normal.

L'incidence de la popularité des diètes à faible teneur en glucides a été atténuée grâce à la hausse des ventes de pains de blé entier et haut de gamme et par le biais du lancement de nouveaux produits novateurs. Dans la catégorie du pain blanc, le pain *Dempsters Reste Frais à la Dernière Tranche* continue d'accroître sa part du marché en offrant une valeur ajoutée aux consommateurs. Au cours du deuxième trimestre, une nouvelle gamme de pains à faible teneur en glucides et de pains de blé entier congelés précuits a été lancée, permettant ainsi à la société de répondre à un éventail de besoins des consommateurs.

FLUX DE TRÉSORERIE ET FINANCEMENT

Les intérêts débiteurs du trimestre se sont élevés à 21,3 millions de dollars, en hausse par rapport aux 16,7 millions de dollars constatés l'an dernier et ce en raison de l'augmentation de la dette attribuable à l'acquisition d'aliments Schneider. Cette incidence a été contrebalancée en partie grâce à des taux d'intérêts moins élevés.

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation pour le deuxième trimestre ont augmenté pour se chiffrer à 25,4 millions de dollars,

par rapport à 1,9 million de dollars l'an dernier, reflétant une hausse notable du bénéfice. Alors que la grande demande pour les produits de protéines animales a eu une incidence positive sur le bénéfice de la société, elle a également fait croître le coût des matières premières et de la valeur des ventes, donnant lieu à un investissement accru dans le fonds de roulement.

Dans la deuxième moitié de 2004, la direction évaluera l'incidence de l'acquisition d'aliments Schneider sur les ratios de crédit de la société et sur sa situation financière, compte tenu à la fois des résultats récents et de l'apport d'aliments Schneider à l'encaisse; elle lancera une nouvelle émission de titres d'emprunt à long terme et possiblement, un financement par actions suffisant pour s'assurer que la société puisse maintenir des ratios d'endettement qui lui donnent accès à un financement par emprunt de bonne qualité.

Aux termes de l'achat d'aliments Schneider, la société a fait l'acquisition de régimes de retraite à prestations déterminées ayant des déficits combinés de 78,2 millions de dollars. La société prévoit financer ces déficits à l'aide de rentrées de fonds futures.

Au cours du trimestre, la société a conclu une série de swaps de taux d'intérêt et de devises pour couvrir le taux d'intérêt sur l'émission anticipée de titres d'emprunt. Les swaps ont été émis pour un montant nominal de référence de 50,0 millions de dollars et 185,0 millions de dollars US, avec des durées de sept et de dix ans et des taux d'intérêt variant de 5,99 % à 6,67 %. Au 30 juin 2004, la valeur au marché des swaps avait subi une perte de 2,3 millions de dollars.

FACTEURS DE RISQUE

Pour une analyse détaillée des facteurs de risque qui touchent la société, il y a lieu de consulter le rapport de gestion de 2003 compris dans le rapport annuel de 2003 aux actionnaires.

INFORMATION FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE

Le tableau suivant présente un résumé de l'information financière trimestrielle non vérifiée pour les dix périodes intermédiaires au 30 juin 2004 (en millions de dollars, sauf les montants par action).

Pour les trimestres terminés les

	31 mars	30 juin	30 sept.	31 déc.	Total
2004					
Chiffre d'affaires	1 195 \$	1 689 \$			2 884 \$
Bénéfice net de la période	19,3	26,3			45,6
Bénéfice par action	0,16	0,22			0,38
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	24,0	25,4			49,4
2003					
Chiffre d'affaires	1 252 \$	1 264 \$	1 253 \$	1 273 \$	5 042 \$
Bénéfice net de la période	6,0	1,8	0,3	27,0	35,1
Bénéfice net de la période avant les frais de restructuration	9,5	1,8	7,2	27,0	45,5
Bénéfice par action	0,04	0,01	(0,01)	0,23	0,27
Bénéfice par action avant les frais de restructuration	0,07	0,01	0,05	0,23	0,36
Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités d'exploitation	(67,0)	1,9	30,5	109,5	74,9
2002					
Chiffre d'affaires	1 223 \$	1 280 \$	1 269 \$	1 304 \$	5 076 \$
Bénéfice net de la période	16,9	22,6	19,3	25,9	84,7
Bénéfice par action	0,14	0,19	0,16	0,22	0,71
Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités d'exploitation	(7,4)	78,9	37,9	86,4	195,8

AUTRES RENSEIGNEMENTS

La société a déclaré un dividende de 0,04 \$ par action payable le 30 septembre 2004 aux actionnaires inscrits le 10 septembre 2004.

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Le présent rapport contient des énoncés prospectifs qui sont assujettis à des risques et incertitudes qui pourraient faire différer de façon significative les résultats réels des résultats explicites ou implicites avancés dans de tels énoncés prospectifs. Pour de plus amples renseignements sur les risques et incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent de façon significative des énoncés prospectifs, il y a lieu de consulter le rapport annuel, la circulaire de sollicitation de procurations, la notice annuelle et d'autres documents de la société déposés auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et de la Bourse de Toronto.

Le président du conseil,



G.W.F. McCain

Le président et chef de la direction,



M.H. McCain

Le 22 juillet 2004

BILANS CONSOLIDÉS

En milliers de dollars canadiens	Aux 30 juin	Au 31 décembre	2003
	2004	2003	2003
ACTIF	<i>(non vérifié)</i>	<i>(non vérifié)</i>	
Actif à court terme			
Espèces et quasi-espèces	74 598 \$	77 937 \$	38 908 \$
Débiteurs (note 2)	333 412	254 410	242 306
Stocks	404 886	276 029	259 758
Actif d'impôts futurs	5 856	9 017	4 854
Charges payées d'avance et autres éléments d'actif	18 627	20 903	9 355
	837 379	638 296	555 181
Placements dans des sociétés associées	78 650	68 422	58 189
Biens-fonds et matériel	980 736	770 512	802 332
Autres éléments d'actif à long terme	194 270	175 424	171 262
Actif d'impôts futurs	31 307	16 866	29 906
Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels	852 026	509 162	531 851
	2 974 368 \$	2 178 682 \$	2 148 721 \$
<hr/>			
PASSIF ET CAPITAUX PROPRES			
Passif à court terme			
Créditeurs et charges à payer	610 075 \$	481 627 \$	501 997 \$
Impôts sur les bénéfices et autres taxes exigibles	11 977	24 628	12 212
Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an	82 146	9 780	4 959
	704 198	516 035	519 168
Dette à long terme	1 222 609	775 791	730 627
Passif d'impôts futurs	39 358	44 689	50 397
Autres éléments de passif à long terme	147 665	43 839	35 274
Part des actionnaires sans contrôle	77 249	77 374	70 068
Capitaux propres	783 289	720 954	743 187
	2 974 368 \$	2 178 682 \$	2 148 721 \$

Les notes afférentes aux états financiers consolidés font partie intégrante de ces états.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS

En milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action (<i>non vérifié</i>)	Trimestres terminés les 30 juin		Six mois terminés les 30 juin	
	2004	2003	2004	2003
Chiffre d'affaires	1 689 490 \$	1 264 000 \$	2 884 221 \$	2 515 464 \$
Bénéfice d'exploitation avant				
les frais de restructuration	64 686	22 779	112 688	56 027
Frais de restructuration	—	—	—	(7 422)
Bénéfice d'exploitation	64 686	22 779	112 688	48 605
Autres produits (note 3)	701	290	1 797	602
Bénéfice avant les intérêts et				
les impôts	65 387	23 069	114 485	49 207
Intérêts débiteurs	21 287	16 715	38 013	32 891
Bénéfice avant les impôts				
sur les bénéfices	44 100	6 354	76 472	16 316
Impôts sur les bénéfices	15 391	2 367	26 689	5 694
Bénéfice avant la part des				
actionnaires sans contrôle	28 709	3 987	49 783	10 622
Part des actionnaires sans contrôle	2 455	2 188	4 198	2 841
Bénéfice net de la période	26 254 \$	1 799 \$	45 585 \$	7 781 \$
Bénéfice par action (de base et dilué)				
(note 4)	0,22 \$	0,01 \$	0,38 \$	0,05 \$
Dividendes déclarés par action	0,04	0,04	0,08	0,08
Nombre moyen pondéré d'actions				
(en millions)	113,2	113,0	113,2	113,0

Les notes afférentes aux états financiers consolidés font partie intégrante de ces états.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS

En milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action (<i>non vérifié</i>)	Six mois terminés les 30 juin	
	2004	2003
Bénéfices non répartis au début de la période	74 982 \$	63 758 \$
Bénéfice net de la période	45 585	7 781
Dividendes déclarés (0,08 \$ par action; 0,08 \$ par action en 2003)	(9 057)	(9 041)
Charge au titre des débiteures convertibles	(2 435)	(2 422)
Prime sur le rachat de capital-actions	—	(899)
Bénéfices non répartis à la fin de la période	109 075 \$	59 177 \$

Les notes afférentes aux états financiers consolidés font partie intégrante de ces états.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

En milliers de dollars canadiens <i>(non vérifié)</i>	Trimestres terminés les 30 juin		Six mois terminés les 30 juin	
	2004	2003	2004	2003
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS SUIVANTES :				
Activités d'exploitation				
Bénéfice net de la période	26 254 \$	1 799 \$	45 585 \$	7 781 \$
Ajouter (déduire) les éléments hors caisse :				
Amortissement corporel	34 783	24 476	61 087	49 161
Rémunération à base d'actions (note 7)	840	49	1 465	61
Part des actionnaires sans contrôle	2 455	2 188	4 198	2 841
Impôts futurs	5 881	555	11 837	1 374
Augmentation de l'actif des régimes de retraite	(6 471)	(6 683)	(11 558)	(14 233)
Bénéfices non répartis des sociétés associées	(1 948)	(440)	(1 505)	(33)
(Gain) perte à la vente de biens-fonds et de matériel	(191)	281	(1 240)	149
Gain à la vente de placements	(20)	—	(20)	—
Autres	1 332	(5 157)	(1 750)	(6 842)
Variations des autres débiteurs à long terme	(5 144)	37	(5 799)	96
Variations du fonds de roulement hors caisse lié à l'exploitation	(32 395)	(15 234)	(52 882)	(105 488)
	25 376	1 871	49 418	(65 133)
Activités de financement				
Versement de dividendes	(4 529)	(4 516)	(9 057)	(9 041)
Versement de dividendes aux actionnaires sans contrôle	(233)	(407)	(467)	(1 071)
Augmentation de la dette à long terme	413 895	50 410	422 895	125 523
Diminution de la dette à long terme	(522)	(835)	(3 557)	(10 789)
Païement des intérêts sur les débetures convertibles	(1 369)	(1 369)	(2 739)	(2 739)
Augmentation du capital-actions	394	857	671	2 146
Actions rachetées pour fins d'annulation	—	(629)	—	(1 829)
Autres	461	464	924	928
	408 097	43 975	408 670	103 128
Activités d'investissement				
Acquisition de biens-fonds et de matériel	(41 379)	(37 273)	(62 494)	(57 525)
Produit de la vente de biens-fonds et de matériel	5 182	66	8 856	512
Acquisition de l'actif net d'entreprises (note 5)	(370 561)	(51 000)	(370 561)	(51 000)
Variation des autres placements, montant net	(231)	(1 433)	284	(8 893)
Autres	2 029	(278)	1 517	(18)
	(404 960)	(89 918)	(422 398)	(116 924)
Augmentation (diminution) des espèces et des quasi-espèces				
Espèces et quasi-espèces au début de la période	28 513	(44 072)	35 690	(78 929)
	46 085	122 009	38 908	156 866
Espèces et quasi-espèces à la fin de la période				
	74 598 \$	77 937 \$	74 598 \$	77 937 \$

Les notes afférentes aux états financiers consolidés font partie intégrante de ces états.

INFORMATION FINANCIÈRE SECTORIELLE

En milliers de dollars canadiens <i>(non vérifié)</i>	Trimestres terminés les 30 juin		Six mois terminés les 30 juin	
	2004	2003	2004	2003
Chiffre d'affaires				
Groupe des produits de la viande	1 115 672 \$	718 689 \$	1 794 305 \$	1 439 657 \$
Groupe agro-alimentaire	243 317	231 190	455 442	454 185
Groupe des produits de boulangerie	330 501	314 121	634 474	621 622
	1 689 490 \$	1 264 000 \$	2 884 221 \$	2 515 464 \$
Bénéfice d'exploitation avant les frais de restructuration¹				
Groupe des produits de la viande	12 602 \$	(7 133)\$	22 587 \$	1 942 \$
Groupe agro-alimentaire	31 545	16 139	51 820	27 034
Groupe des produits de boulangerie	20 539	13 773	38 281	27 051
	64 686 \$	22 779 \$	112 688 \$	56 027 \$
Dépenses en immobilisations				
Groupe des produits de la viande	19 216 \$	10 899 \$	25 917 \$	20 518 \$
Groupe agro-alimentaire	7 830	11 857	10 568	16 417
Groupe des produits de boulangerie	14 333	14 517	26 009	20 590
	41 379 \$	37 273 \$	62 494 \$	57 525 \$
Amortissement				
Groupe des produits de la viande	18 949 \$	10 030 \$	29 439 \$	20 343 \$
Groupe agro-alimentaire	5 187	4 634	10 254	9 127
Groupe des produits de boulangerie	10 647	9 812	21 394	19 691
	34 783 \$	24 476 \$	61 087 \$	49 161 \$

En milliers de dollars canadiens	Aux 30 juin		Au 31 décembre
	2004	2003	2003
	<i>(non vérifié)</i>	<i>(non vérifié)</i>	
Total de l'actif			
Groupe des produits de la viande	1 424 480 \$	706 193 \$	666 489 \$
Groupe agro-alimentaire	585 475	547 039	555 693
Groupe des produits de boulangerie	711 166	716 295	716 463
Actifs non répartis	253 247	209 155	210 076
	2 974 368 \$	2 178 682 \$	2 148 721 \$

¹ Avant 2004, la société tenait compte de l'incidence du coût des contrats de production conclus avec les producteurs de porc au poste du Groupe des produits de la viande. La direction a décidé qu'il était plus approprié de tenir compte de ces incidences dans les résultats d'exploitation du Groupe agro-alimentaire. Par conséquent, le bénéfice d'exploitation sectoriel avant les frais de restructuration pour 2003 a été retraité pour refléter ce changement dans la présentation et pour pouvoir comparer les données à celles de 2004.

Les notes afférentes aux états financiers consolidés font partie intégrante de ces états.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

(Trimestres terminés les 30 juin 2004 et 30 juin 2003)

(Les chiffres dans les tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action.)

1. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Les présents états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés doivent être lus conjointement avec les états financiers consolidés annuels de la société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2003. Les présents états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada selon les mêmes conventions comptables que celles qui ont été appliquées aux états financiers consolidés de l'exercice terminé le 31 décembre 2003.

a) Relations de couverture

Tel qu'il est mentionné à la note 2 m) i) afférente aux états financiers consolidés annuels pour l'exercice terminé le 31 décembre 2003, la société se conforme à la Note d'orientation concernant la comptabilité 13 de l'ICCA qui porte sur les opérations de couverture.

b) Comptabilisation des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations

L'application de la nouvelle norme comptable, le chapitre 3110, « Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations », tel qu'il est décrit dans la note 2 m) ii) des états financiers consolidés de l'exercice terminé le 31 décembre 2003, n'a pas eu d'incidence importante sur les états financiers de la société.

c) Données comparatives

Certaines données comparatives de 2003 ont été réagencées selon la nouvelle présentation des états financiers adoptée en 2004.

2. DÉBITEURS

Aux termes de programmes de titrisation renouvelables, la société a vendu certaines de ses créances à des institutions financières, avec recours limité. La société conserve une responsabilité de gestion et contracte une obligation de garantie limitée la forçant à racheter les débiteurs impayés. Au 30 juin 2004, des débiteurs totalisant 205,4 millions de dollars (179,4 millions de dollars au 30 juin 2003 et 186,8 millions de dollars au 31 décembre 2003) avaient été vendus conformément à ces programmes.

3. AUTRES PRODUITS

	Trimestres terminés les		Six mois terminés les	
	30 juin		30 juin	
	2004	2003	2004	2003
Bénéfice des sociétés associées	500 \$	122 \$	488 \$	40 \$
Gain (perte) à la vente de biens-fonds et de matériel	191	(281)	1 240	(149)
Revenu de location	94	99	196	156
Gain à la cession d'investissements	20	—	20	—
Gain (perte) sur transactions immobilières	(104)	350	(147)	515
Autres produits	—	—	—	40
	701 \$	290 \$	1 797 \$	602 \$

4. BÉNÉFICE PAR ACTION

Le tableau suivant établit le calcul du bénéfice de base et du bénéfice dilué par action :

	Trimestres terminés les		Six mois terminés les	
	30 juin		30 juin	
	2004	2003	2004	2003
Numérateur				
Bénéfice net	26 254 \$	1 799 \$	45 585 \$	7 781 \$
Charge au titre des débetures convertibles	(1 219)	(1 209)	(2 435)	(2 422)
Bénéfices attribuables aux porteurs d'actions ordinaires				
	25 035 \$	590 \$	43 150 \$	5 359 \$
Nombre moyen pondéré d'actions (en millions)				
	113,2	113,0	113,2	113,0
Bénéfice par action (de base et dilué)				
	0,22 \$	0,01 \$	0,38 \$	0,05 \$

5. ACQUISITIONS

Le 5 avril 2004, la société a conclu l'acquisition de Schneider Corporation (« aliments Schneider ») pour une contrepartie de 499 millions de dollars.

La société n'a pas encore déterminé la juste valeur des actifs et des passifs individuels acquis, ni ses plans de restructuration et d'intégration des activités acquises. Au 30 juin 2004, les seuls éléments importants pour lesquels une juste valeur avait été établie étaient le passif au titre des prestations de retraite constituées et des prestations complémentaires de retraite constituées. Par conséquent, l'attribution du prix d'achat aux actifs et aux passifs acquis est provisoire et sera appelée à changer. L'écart d'acquisition résultant de l'opération susmentionnée est compris dans le total de l'actif du Groupe des produits de la viande.

Les détails de l'actif net acquis se présentent comme suit :

	2004
Fonds de roulement net	86 512 \$
Placements	20 380
Biens-fonds et matériel	179 792
Écarts d'acquisition	283 986
Autres actifs incorporels	33 117
Dettes à court terme	(41 970)
Dettes à long terme	(101 067)
Impôts futurs	25 232
Passif au titre des prestations de retraite constituées	(78 200)
Prestations complémentaires de retraite constituées	(35 484)
Part des actionnaires sans contrôle	(1 737)
Total du prix d'acquisition	370 561 \$

L'acquisition a été financée grâce à une combinaison de facilités de crédit existantes inutilisées, à une nouvelle facilité bancaire à court terme et à la prise en charge de la dette courante d'aliments Schneider.

La société a conclu une entente de crédit avec un consortium de banques le 1^{er} mars 2004. La facilité consortiale permet d'obtenir jusqu'à 205 millions de dollars aux fins du financement d'une partie du prix d'acquisition et des remboursements exigibles de la dette de Schneider. La facilité arrive à échéance le 5 avril 2005 et porte intérêt en fonction du taux des acceptations bancaires, pour les emprunts en dollars canadiens, et au TIOL, pour les emprunts en dollars américains.

En plus du financement bancaire, la société a conclu un accord de financement avec le Conseil du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (« CRREEO »). Cet accord permet à la société d'obtenir un engagement d'attente du CRREEO pour l'achat, au gré de la société, d'un maximum de 150 millions de dollars d'actions non émises à n'importe quel moment jusqu'à son expiration le 15 avril 2005. Le prix des actions aux termes de cet accord s'établirait à 6 % au-dessous du cours des actions ordinaires de la société avant une émission.

Plus tard en 2004, la direction évaluera l'incidence de l'acquisition sur les ratios de crédit et la situation financière de la société, compte tenu des revenus récents et de l'apport d'aliments Schneider aux flux de trésorerie; la direction établira également une nouvelle dette à long terme, et possiblement un projet de financement par actions, pour s'assurer que la société puisse maintenir ses ratios d'endettement qui lui permettent d'avoir accès au financement par emprunt de bonne qualité.

6. INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Dans le cours normal des affaires, la société utilise des instruments financiers dérivés afin de réduire les risques sous-jacents que présentent pour la juste valeur et les flux de trésorerie les fluctuations des taux de change et d'intérêt et des prix des denrées. Si la société n'avait pas conclu ces contrats, elle aurait constaté un bénéfice d'exploitation de 2,9 millions de dollars de plus (de 3,2 millions de dollars pour l'exercice à ce jour) et les intérêts débiteurs auraient subi une baisse de 4,1 millions de dollars (8,0 millions de dollars pour l'exercice à ce jour) pour le deuxième trimestre de 2004.

Les nouvelles facilités bancaires à court terme utilisées pour financer l'acquisition d'aliments Schneider (se reporter à la note 5) portent intérêt aux taux d'intérêt variables du marché. La société prévoit refinancer ces facilités bancaires à l'aide d'un nouvel emprunt à long terme et possiblement, à l'aide d'un financement par actions. Au cours du trimestre, la société a conclu plusieurs swaps de taux d'intérêt et de devises pour couvrir le taux d'intérêt sur la nouvelle émission de titres d'emprunt prévue. Les swaps ont été émis pour des montants nominaux de référence de 50,0 millions de dollars et 185,0 millions de dollars US, ont des durées de sept et de dix ans et des taux d'intérêt fixes qui varient de 5,99 % à 6,67 %. Au 30 juin 2004, la valeur marchande de ces swaps accusait une perte de 2,3 millions de dollars.

7. RÉMUNÉRATION À BASE D' ACTIONS

Au cours du deuxième trimestre de 2004, la société a octroyé 127 600 options d'achat d'actions à un prix moyen pondéré de 11,64 \$ l'action (62 000 options d'achat d'actions octroyées à un prix moyen pondéré de 10,59 \$ l'action en 2003). La juste valeur des options émises au cours d'un trimestre est déterminée à l'aide du modèle d'évaluation du prix des options Black et Scholes selon les hypothèses moyennes pondérées suivantes :

Trimestre terminé le 30 juin 2004

Durée de vie prévue des options	4,4 ans
Taux d'intérêt sans risque	4,2 %
Volatilité annuelle prévue	34,7 %
Rendement des actions	1,35 %

La juste valeur estimative des options émises au cours du deuxième trimestre de 2004 s'est élevée à 0,4 million de dollars (0,2 million de dollars en 2003). Cette valeur est amortie dans les résultats sur la période d'acquisition des options connexes.

La charge au titre de la rémunération à base d'actions imputée au bénéfice au cours du trimestre terminé le 30 juin 2004 s'élève à 0,8 million de dollars. Pour l'exercice à ce jour, une somme de 1,5 million de dollars a été imputée au bénéfice. Pour les six premiers mois de 2003, l'incidence de la charge au titre de la rémunération à base d'actions imputée au bénéfice n'était pas significative.

8. PRESTATIONS DE RETRAITE

Tel qu'il est mentionné à la note 17 afférente aux états financiers consolidés annuels de l'exercice terminé le 31 décembre 2003, au total, l'actif des régimes à prestations déterminées de la société excède le passif de 290,9 millions de dollars. Tel qu'il est mentionné à la note 5, la société a acquis un passif au titre des prestations constituées relativement à l'acquisition d'aliments Schneider. Après avoir fait la somme de la situation financière de tous ses régimes de retraite à prestations déterminées, elle a pu déterminer que l'actif des régimes excède le passif des régimes d'environ 213 millions de dollars au total.

Au cours du trimestre, la société a inclus une somme de 1,8 million de dollars dans le revenu net au titre des régimes d'avantages sociaux, y compris les frais liés aux avantages complémentaires de retraite (4,4 millions de dollars en 2003). Pour les six premiers mois de 2004, la société a constaté une somme de 4,7 millions de dollars pour le revenu net au titre des régimes d'avantages sociaux (9,9 millions de dollars en 2003).

9. RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

	Trimestre terminé le 30 juin	Six mois terminé le 30 juin
	2004	2004
Impôts au comptant versés	6 164 \$	21 418 \$
Intérêts au comptant payés	26 714	40 411

RENSEIGNEMENTS AU SUJET DE LA SOCIÉTÉ

DEMANDES DE RENSEIGNEMENTS DES ACTIONNAIRES

Les demandes de renseignements portant sur les dividendes et les certificats perdus, de même que les demandes de changement d'adresse et de transfert, doivent être adressées à l'agent des transferts de la société : Société de fiducie Computershare du Canada Services de transfert de titres
100 University Avenue
Toronto (Ontario) M5J 2Y1
Tél. : (514) 982-7270
ou 1-800-564-6253

DEMANDES DE RENSEIGNEMENTS SUR LA SOCIÉTÉ

Veuillez consulter notre site Web à l'adresse électronique www.mapleleaf.com.

Pour de plus amples renseignements, les analystes financiers et les particuliers peuvent communiquer avec la vice-présidente, Relations publiques et avec les investisseurs, au (416) 926-2000.

On peut obtenir des exemplaires des rapports annuels et trimestriels, de la notice annuelle et d'autres documents d'information en s'adressant au premier vice-président, Transactions et administration et secrétaire de la société, au (416) 926-2000.

AGENT DES TRANSFERTS ET AGENT COMPTABLE DES REGISTRES

Société de fiducie Computershare du Canada
100 University Avenue
Toronto (Ontario) M5J 2Y1
Tél. : (514) 982-7270
ou 1-800-564-6253

VÉRIFICATEURS

KPMG s.r.l.
Toronto (Ontario)

MARCHÉ ET SYMBOLE BOURSIERS

Les actions ordinaires avec droit de vote de la société sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto et sont négociées sous le symbole boursier « MFI ».

LES ALIMENTS MAPLE LEAF INC.
30 St. Clair Avenue West, Suite 1500
Toronto, Ontario, Canada M4V 3A2

www.mapleleaf.com

