



SOCIÉTÉ
D'ÉVALUATION
FONCIÈRE DES
MUNICIPALITÉS



Analyse de la désuétude économique
Secteur ontarien de fabrication de produits

alimentaires et de boissons

ANNÉE DE RÉFÉRENCE 2016

23 juin 2015

ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE DANS LE SECTEUR ONTARIEN DE FABRICATION DE PRODUITS ALIMENTAIRES ET DE BOISSONS AU 1ER JANVIER 2016

Table des matières

RÉSUMÉ	1
RÉSUMÉ DES CONCLUSIONS CONCERNANT LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE	1
PRÉAMBULE ET OBJET	2
ÉNONCÉ D'INDÉPENDANCE ET D'IMPARTIALITÉ	2
DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE.....	2
PORTÉE DE L'EXAMEN	3
PERSPECTIVES ACTUELLES ET FUTURES SUR L'ÉCONOMIE CANADIENNE ET L'ÉCONOMIE MONDIALE	5
ÉCONOMIE MONDIALE	6
ÉCONOMIE AMÉRICAINE.....	6
ÉCONOMIE CANADIENNE	7
ÉCONOMIE DE L'ONTARIO	12
SECTEUR DE FABRICATION DE PRODUITS ALIMENTAIRES ET DE BOISSONS AU CANADA ET EN ONTARIO	14
CONTEXTE GÉNÉRAL	14
DISCUSSION GÉNÉRALE DE L'ANALYSE QUALITATIVE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE	15
DISCUSSION GÉNÉRALE DE L'APPROCHE DE LA QUANTIFICATION DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE	15
<i>Analyse du rendement du capital investi</i>	<i>16</i>
<i>Analyse de la marge de profit brute (%)</i>	<i>17</i>
<i>Analyse du ratio de rotation des stocks</i>	<i>17</i>
<i>Analyse du ratio de rotation de l'actif immobilisé</i>	<i>18</i>
<i>Analyse du ratio cours/valeur comptable</i>	<i>18</i>
<i>Analyse du taux d'utilisation de la capacité industrielle</i>	<i>19</i>
FABRICATION D'ALIMENTS POUR ANIMAUX	19
<i>Contexte</i>	<i>19</i>
<i>Influences des marchés extérieurs clés sur le sous-secteur</i>	<i>20</i>
<i>Rendement actuel et tendances du marché</i>	<i>21</i>
<i>Perspectives futures pour le secteur</i>	<i>22</i>
<i>Analyse de l'existence de la désuétude économique</i>	<i>22</i>
<i>Approche de la quantification de la désuétude économique</i>	<i>23</i>

<i>Quantification de la désuétude économique</i>	23
<i>Conclusion relative au taux de désuétude économique</i>	26

ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE DANS LE SECTEUR ONTARIEN DE FABRICATION DE PRODUITS ALIMENTAIRES ET DE BOISSONS AU 1ER JANVIER 2016

Table des matières

MOUTURE DU GRAIN ET DE GRAINES OLÉAGINEUSES	27
<i>Contexte</i>	27
<i>Influences des marchés extérieurs clés sur le sous-secteur</i>	28
<i>Rendement actuel et tendances du marché</i>	29
<i>Perspectives futures pour le sous-secteur</i>	30
<i>Analyse de l'existence de la désuétude économique</i>	31
<i>Approche de la quantification de la désuétude économique</i>	31
<i>Quantification de la désuétude économique</i>	31
<i>Conclusion</i>	34
FABRICATION DE SUCRE ET DE PRODUITS DE CONFISERIE	36
<i>Contexte</i>	36
<i>Influences des marchés extérieurs clés sur le secteur</i>	36
<i>Rendement actuel et tendances du marché</i>	37
<i>Perspectives futures pour le sous-secteur</i>	38
<i>Analyse de l'existence de la désuétude économique</i>	39
<i>Approche de la quantification de la désuétude économique</i>	39
<i>Quantification de la désuétude économique</i>	39
<i>Conclusion</i>	42
CONSERVATION DE FRUITS ET DE LÉGUMES ET FABRICATION D'ALIMENTS SPÉCIALISÉS	44
<i>Contexte</i>	44
<i>Influences des marchés extérieurs clés sur le secteur</i>	44
<i>Rendement actuel et tendances du marché</i>	46
<i>Perspectives futures pour le sous-secteur</i>	46
<i>Analyse de l'existence de la désuétude économique</i>	47
<i>Approche de la quantification de la désuétude économique</i>	47
<i>Quantification de la désuétude économique</i>	47
<i>Conclusion</i>	50
FABRICATION DE PRODUITS LAITIERS	51
<i>Contexte</i>	51
<i>Influences des marchés extérieurs clés sur le sous-secteur</i>	52
<i>Perspectives futures pour le secteur</i>	54
<i>Analyse de l'existence de la désuétude économique</i>	55
<i>Approche de la quantification de la désuétude économique</i>	55

<i>Quantification de la désuétude économique</i>	56
<i>Conclusion</i>	59

ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE DANS LE SECTEUR ONTARIEN DE FABRICATION DE PRODUITS ALIMENTAIRES ET DE BOISSONS AU 1ER JANVIER 2016

Table des matières

FABRICATION DE PRODUITS DE VIANDE	60
<i>Contexte</i>	60
<i>Influences des marchés extérieurs clés sur le sous-secteur</i>	61
<i>Perspectives futures pour le secteur</i>	62
<i>Analyse de l'existence de la désuétude économique</i>	63
<i>Approche de la quantification de la désuétude économique</i>	63
<i>Quantification de la désuétude économique</i>	63
<i>Conclusion</i>	66
BOULANGERIES ET FABRICATION D'AUTRES ALIMENTS	67
<i>Contexte</i>	67
<i>Influences des marchés extérieurs clés sur le sous-secteur</i>	68
<i>Perspectives futures pour le secteur</i>	71
<i>Analyse de l'existence de la désuétude économique</i>	72
<i>Approche de la quantification de la désuétude économique</i>	72
<i>Quantification de la désuétude économique</i>	73
<i>Conclusion</i>	76
FABRICATION DE BOISSONS GAZEUSES	77
<i>Contexte</i>	77
<i>Influences des marchés extérieurs clés sur le sous-secteur</i>	77
<i>Perspectives futures pour le secteur</i>	79
<i>Analyse de l'existence de la désuétude économique</i>	79
<i>Approche de la quantification de la désuétude économique</i>	80
<i>Quantification de la désuétude économique</i>	80
<i>Conclusion</i>	83
BRASSERIES	84
<i>Contexte</i>	84
<i>Influences des marchés extérieurs clés sur le sous-secteur</i>	84
<i>Perspectives futures pour le secteur</i>	86
<i>Analyse de l'existence de la désuétude économique</i>	86
<i>Approche de la quantification de la désuétude économique</i>	87
<i>Quantification de la désuétude économique</i>	87
<i>Conclusion</i>	90

**ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE DANS
LE SECTEUR ONTARIEN DE FABRICATION DE PRODUITS ALIMENTAIRES ET
DE BOISSONS AU 1ER JANVIER 2016**

Table des matières

DISTILLERIES ET VINERIES	91
<i>Contexte</i>	91
<i>Influences des marchés extérieurs clés sur le sous-secteur</i>	91
<i>Perspectives futures pour le secteur</i>	93
<i>Analyse de l'existence de la désuétude économique</i>	93
<i>Approche de la quantification de la désuétude économique</i>	94
<i>Quantification de la désuétude économique</i>	94
<i>Conclusion</i>	97
HYPOTHÈSES ET RESTRICTIONS	98
ANNEXES.....	1 à 11.5

23 juin 2015

M. Malcolm Stadig
Directeur, Propriétés centralisées
Société d'évaluation foncière des
municipalités, 1340 Pickering Parkway, Suite
101
Pickering (Ontario) L1V 0C4

Objet : Analyse de la désuétude économique dans le secteur ontarien de fabrication de produits alimentaires et de boissons au 1er janvier 2016

Monsieur,

RÉSUMÉ

1. Le présent rapport décrit les résultats d'une analyse effectuée pour déterminer l'étendue de la désuétude économique (« DE ») présente dans le secteur ontarien de fabrication de produits alimentaires et de boissons (le « secteur ») ou son absence, au 1er janvier 2016 (la « date effective »). L'analyse effectuée pour déterminer l'étendue de la désuétude économique présente dans le secteur a été divisée en dix sous-secteurs larges, présentés ci-dessous.
2. Le présent rapport devrait être lu conjointement avec les annexes, qui sont essentielles à l'analyse et au commentaire du rapport.
3. Il est important de noter que cette estimation de la désuétude économique à la date effective reflète l'analyse et les hypothèses fondées sur les résultats financiers publics les plus récents d'entreprises de référence cotées en bourse, les données économiques actuelles, et les attentes relativement aux événements économiques futurs et aux tendances financières qui devraient affecter le secteur à la date du présent rapport (la « date du rapport »). De plus, aucune garantie n'est faite ou sous-entendue concernant l'exactitude des prévisions, des projections ou des énoncés prospectifs mentionnés dans les présentes.

Résumé des conclusions concernant la désuétude économique

4. Selon la portée de l'examen, de la recherche et de l'analyse effectués, et sous réserve des restrictions énoncées dans les présentes, la valeur estimée de la désuétude économique présente dans le secteur au 1er janvier 2016 est résumée ci-dessous pour chacun des principaux sous-secteurs examinés

(voir l'annexe 1) :

<u>Secteurs de la fabrication de produits alimentaires et de boissons en Ontario</u>		Estimation du taux de DE
Aliments pour animaux	Annexe 2	0,0%
Mouture du grain et des graines oléagineuses	Annexe 3	0,0%
Sucre et produits de confiserie	Annexe 4	0,0%
Conservation de fruits et de légumes et aliments surgelés	Annexe 5	19,0%
Produits laitiers	Annexe 6	0,0%
Produits de viande	Annexe 7	0,0%
Boulangeries et autres aliments	Annexe 8	0,0%
Boissons gazeuses	Annexe 9	19,0%
Brasseries	Annexe 10	4,0%
Distilleries et vineries	Annexe 11	0,0%

PRÉAMBULE ET OBJET

5. Il est entendu que vous avez demandé ce rapport afin de confirmer l'existence de désuétude économique dans le secteur (ou son absence), généralement parlant, à la date effective. Il est également entendu que cette analyse sera incorporée à une évaluation de masse d'usines de fabrication de produits alimentaires et de boissons à usage particulier en Ontario, en utilisant la méthode d'évaluation fondée sur le coût.

ÉNONCÉ D'INDÉPENDANCE ET D'IMPARTIALITÉ

6. L'auteur du présent rapport n'a aucun parti pris, direct ou indirect, dans les résultats de cette analyse.
Les honoraires pour le présent mandat sont fondés exclusivement sur un tarif horaire et ne dépendent aucunement des conclusions exprimées dans les présentes.

DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE

7. La désuétude économique peut être exprimée comme une forme de dépréciation ou de perte de valeur qui se produit lorsque des influences extérieures à l'actif lui-même en réduisent la valeur.
8. Dans un secteur d'activité, la désuétude économique existe lorsque les influences extérieures qui existent dans le secteur ont des répercussions négatives sur les profits, ce qui empêche les participants d'obtenir un rendement optimal sur leurs investissements dans les actifs. Par conséquent, la valeur actuelle des actifs du secteur est inférieure à ce qu'elle serait si les profits tirés de l'exploitation de ces actifs étaient optimaux.
9. La désuétude économique est présente le plus souvent lorsque des influences extérieures suscitent un changement de l'offre ou de la demande pour les produits d'un secteur, ou lorsqu'elles causent un changement relatif à la concurrence, entraînant une baisse des profits d'exploitation. Parmi les exemples d'influences extérieures qui affectent négativement les profits d'exploitation et donnent naissance à la désuétude économique, on peut citer :
 - les changements dans les aspects économiques du secteur, tels que la réduction de la demande ou un excédent de l'offre, qui peuvent imposer une pression à la baisse sur les prix, générant ainsi un effet négatif sur le produit des ventes et affaiblissant la rentabilité;
 - une augmentation des coûts directs, tels que ceux des matières brutes et de la main-d'œuvre, sans augmentation correspondante du prix de vente en raison des conditions défavorables du marché, ce qui affaiblit la rentabilité. Un tel scénario découle de la baisse de la demande pour les produits d'un secteur ou d'une concurrence accrue, entraînant un excédent de l'offre et une pression sur les prix;
 - l'augmentation de la concurrence intérieure ou étrangère, ce qui impose une pression à la baisse sur les prix et génère un effet négatif sur le produit des ventes et les profits;
 - les lois gouvernementales ou les changements dans la réglementation, qui peuvent affecter négativement le produit des ventes et affaiblir la rentabilité;
 - les facteurs économiques sur lesquels un secteur n'a aucun contrôle, tels que les changements du taux d'inflation, des taux d'intérêt et des taux de change, qui peuvent tous affecter négativement le produit des ventes et la rentabilité; et

- les conditions économiques mondiales défavorables.

PORTÉE DE L'EXAMEN

10. Lors de la préparation des présents commentaires et calculs, les éléments suivants ont été examinés et étudiés, et l'on s'y est fié, notamment :

- les renseignements contenus dans un rapport publié par IBISWorld intitulé « Animal Food Production in Canada – March 2015 »;
- les renseignements contenus dans un rapport publié par IBISWorld intitulé « Flour Milling in Canada – May 2015 »;
- les renseignements contenus dans un rapport publié par IBISWorld intitulé « Margarine and Cooking Oil Processing in Canada – November 2014 »;
- les renseignements contenus dans un rapport publié par IBISWorld intitulé « Cereal Production in Canada – July 2014 »;
- les renseignements contenus dans un rapport publié par IBISWorld intitulé « Candy Production in Canada – March 2015 »;
- les renseignements contenus dans un rapport publié par IBISWorld intitulé « Chocolate Production in Canada – March 2015 »;
- les renseignements contenus dans un rapport publié par IBISWorld intitulé « Frozen Food Production in Canada – February 2015 »;
- les renseignements contenus dans un rapport publié par IBISWorld intitulé « Canned Fruit & Vegetable Processing in Canada – December 2014 »;
- les renseignements contenus dans un rapport publié par IBISWorld intitulé « Dairy Product Production in Canada – March 2015 »;
- les renseignements contenus dans un rapport publié par IBISWorld intitulé « Ice Cream Production in Canada – October 2014 »;
- les renseignements contenus dans un rapport publié par IBISWorld intitulé « Meat, Beef & Poultry Processing – July 2014 »;
- les renseignements contenus dans un rapport publié par IBISWorld intitulé « Bread Production in Canada – January 2015 »;

- les renseignements contenus dans un rapport publié par IBISWorld intitulé « Cookie, Cracker & Pasta Production in Canada – January 2015 »;
- les renseignements contenus dans un rapport publié par IBISWorld intitulé « Snack Food Production in Canada – April 2015 »;
- les renseignements contenus dans un rapport publié par IBISWorld intitulé « Seasoning, Sauce & Condiment Production in Canada – February 2015 »;
- les renseignements contenus dans un rapport publié par IBISWorld intitulé « Soda Production in Canada – March 2015 »;
- les renseignements contenus dans un rapport publié par IBISWorld intitulé « Breweries in Canada – May 2015 »;
- les renseignements contenus dans un rapport publié par IBISWorld intitulé « Distilleries in Canada – March 2015 »;
- des extraits d'un rapport économique pour l'Ontario, publié par Services économiques TD, intitulé « Perspectives économiques provinciales » et daté du 10 avril 2015;
- des extraits d'un rapport économique pour les États-Unis, intitulé « Prévisions économiques trimestrielles », publié par Services économiques TD et daté du 24 mars 2015;
- des extraits d'un rapport publié par la Banque du Canada intitulé « Rapport sur la politique monétaire – Avril 2015 » et « Sommaire du rapport sur la politique monétaire – Avril 2015 »;
- différentes données financières et statistiques publiées par Statistique Canada;
- différents renseignements publiés sur le site Web d'Industrie Canada (<http://www.ic.gc.ca>);
- différents renseignements publiés sur le site Web d'Agriculture et Agroalimentaire Canada (<http://www.agr.gc.ca>);
- différentes données financières et du marché sur des entreprises de fabrication de produits alimentaires et de boissons cotées en bourse, extraites de la base de données de Thomson Reuters Eikon.

PERSPECTIVES ACTUELLES ET FUTURES SUR L'ÉCONOMIE CANADIENNE ET L'ÉCONOMIE MONDIALE

11. L'état de l'économie nationale et de l'économie internationale est un facteur clé qui affecte le revenu disponible des consommateurs et la demande pour les produits alimentaires et les boissons. Lorsque le revenu disponible augmente ou diminue en raison des conditions économiques changeantes, les montants qui peuvent être dépensés sur les produits alimentaires et les boissons augmentent ou diminuent également. Par conséquent, pour valider et appuyer la conclusion relative à la désuétude économique, le présent examen incorpore une évaluation des conditions économiques en vigueur à l'échelle nationale et internationale vers la date du rapport.
12. Les indicateurs économiques majeurs qui sont utilisés pour évaluer l'état général de l'économie comprennent notamment les changements dans l'activité manufacturière, les ventes au détail, le produit intérieur brut, les taux de chômage, l'indice des prix à la consommation et les pressions inflationnistes, la force de la devise et les taux d'intérêt.
13. Vous trouverez ci-dessous un commentaire sur les conditions économiques et les perspectives futures pour l'économie mondiale, extrait d'un rapport intitulé « Rapport sur la politique monétaire – Avril 2015 » publié par la Banque du Canada.

L'économie mondiale

Les conditions financières mondiales se sont assouplies davantage ces derniers mois, alors que de nombreuses banques centrales ont accentué la détente monétaire en réaction à la persistance des capacités excédentaires au sein de l'économie ainsi qu'au niveau d'inflation inférieur à la cible. Le recul des prix du pétrole et des autres matières premières fait sentir ses effets dans l'ensemble de l'économie mondiale, stimulant la croissance en général, mais assombrissant les perspectives d'expansion dans certains pays. Tout bien considéré, la Banque s'attend à ce que la croissance économique mondiale se raffermisse pour s'établir en moyenne à quelque 3 1/2 % au cours de la période 2015-2017.

Dans cette conjoncture mondiale, les perspectives de croissance des grandes économies restent divergentes. Comme l'économie américaine se redresse, on s'attend généralement à ce que la Réserve fédérale commence à normaliser la politique monétaire plus tard cette année, ce qui contraste avec l'assouplissement en cours dans les autres économies avancées. La vive appréciation du dollar américain par rapport à la plupart des autres monnaies, dont l'euro, le yen et le dollar canadien, reflète en grande partie ces différences et, à la longue, contribuera à les amoindrir en stimulant les exportations nettes dans les économies moins fortes.

La chute marquée des prix du pétrole ainsi que le niveau plus bas des prix des produits de base alimentaires ont été des facteurs communs importants à l'origine de la faiblesse de l'inflation globale dans le monde. Bien que l'on s'attende en général à ce que les effets désinflationnistes des prix plus bas du pétrole et des aliments soient temporaires, l'inflation fondamentale dans de nombreux pays s'est située bien en deçà des cibles d'inflation durant une longue période. L'offre excédentaire persistante à l'échelle mondiale a constamment exercé des pressions à la baisse sur l'inflation sous-jacente dans les économies avancées. Les écarts du facteur travail restent également appréciables. Même si le taux de chômage officiel a sensiblement diminué dans certains pays, dans beaucoup d'économies avancées, le taux élevé de chômage de longue durée et la croissance modeste des salaires donnent à penser qu'une marge considérable de ressources inutilisées subsiste sur le marché du travail.

14. Vous trouverez ci-dessous un commentaire sur les conditions économiques et les perspectives futures pour l'économie mondiale, extrait d'un rapport intitulé « Sommaire du rapport sur la politique monétaire – Avril 2015 » publié par la Banque du Canada et un rapport intitulé « Prévisions économiques trimestrielles », publié par Services économiques RD et daté du 24 mars 2015.

L'économie américaine

Aux États-Unis, après avoir été faible au début de 2015, la croissance du PIB réel devrait se raffermir et devenir de plus en plus autosuffisante, alimentée par une demande intérieure privée vigoureuse. L'activité au premier trimestre de 2015 a subi les contrecoups de plusieurs facteurs transitoires, y compris l'hiver rigoureux et les perturbations causées par la grève dans les ports de la côte Ouest. On s'attend toutefois à ce que l'activité se soit en grande partie rétablie dans les prochains mois, comme le donnent à penser d'autres indicateurs, par exemple la croissance de l'emploi et la confiance. Conjugée aux faibles prix du pétrole, une amélioration du marché du travail devrait contribuer à une progression solide du revenu disponible réel et des dépenses des ménages.

Une expansion soutenue de l'investissement dans le marché résidentiel aux États-Unis – marché clé pour les exportations canadiennes – met du temps à se matérialiser. Cependant, à la faveur de la croissance robuste du revenu du travail, des bas taux hypothécaires et des signes d'amélioration au chapitre de la formation des ménages, on prévoit encore que la construction de logements affichera une croissance vigoureuse plus tard cette année. Une hausse de la demande des ménages et le regain de confiance observé

actuellement, ainsi que la bonne santé financière des sociétés, devraient stimuler encore davantage les investissements des entreprises. Cependant, on s'attend à ce que l'appréciation du dollar américain, qui reflète ces perspectives économiques relativement favorables, bride la croissance aux États-Unis.

... nous prévoyons que la croissance de l'économie se poursuivra à un taux de 3,0 % en 2015, soit une hausse par rapport aux 2,4 % en 2014. Avec la Réserve fédérale qui commence lentement à normaliser la politique monétaire et la baisse du taux de chômage à 5,0 % en 2016, la croissance économique devrait baisser à 2,8 %.

15. Vous trouverez ci-dessous un commentaire sur les conditions économiques et les perspectives futures pour l'économie canadienne, extrait d'un rapport intitulé « Sommaire du rapport sur la politique monétaire – Avril 2015 » publié par la Banque du Canada.

L'économie canadienne

PIB

On estime que l'économie canadienne a stagné au premier trimestre de 2015. Selon l'évaluation de la Banque, l'incidence du choc des prix du pétrole sur la croissance se fera sentir plus rapidement que prévu en janvier, sans toutefois être plus importante. L'ampleur définitive de cette incidence devra être surveillée de près. En arrière-plan des effets de ce choc, la succession naturelle de certains facteurs – raffermissement des exportations hors énergie, augmentation des investissements et amélioration des marchés du travail – progresse. Cette séquence sera renforcée par l'assouplissement considérable des conditions financières qui s'est produit et par l'amélioration de la demande américaine.

Lorsque l'incidence du choc des cours pétroliers sur la croissance commencera à se dissiper, cette succession naturelle devrait redevenir la tendance dominante vers le milieu de l'année. La Banque s'attend à ce que la croissance du PIB réel rebondisse au deuxième trimestre et se raffermisse par la suite pour s'établir en moyenne à quelque 2 1/2 % sur une base trimestrielle jusqu'au milieu de 2016. Elle prévoit que la croissance du PIB réel se chiffrera à 1,9 % en 2015, à 2,5 % en 2016 et à 2,0 % en 2017.

Après s'être redressés au milieu de l'année dernière, les investissements des entreprises ont fléchi au quatrième trimestre. La baisse des cours pétroliers devrait se traduire par une contraction rapide de l'investissement dans le secteur du pétrole et du gaz. Des réductions substantielles des

dépenses en immobilisations ont été annoncées dans le secteur pétrolier et les activités de forage sont en chute libre depuis le début de l'année.

Depuis janvier, la Banque a revu à la baisse son estimation du PIB réel pour le premier trimestre de 2015 et table maintenant sur une croissance essentiellement nulle, en raison surtout des effets précipités du choc des prix pétroliers. D'autres facteurs en jeu incluent l'hiver rigoureux et la faiblesse temporaire de l'activité économique aux États-Unis.

La Banque s'attend à ce que la croissance annuelle moyenne du PIB réel s'établisse à 1,9 % en 2015 et à 2,5 % en 2016, ce qui correspond à peu près à ce qui était prévu en janvier. Toutefois, la composition de la croissance sera quelque peu différente, en raison d'exportations plus fortes et d'un redressement plus faible des investissements. En 2017, le PIB réel devrait progresser de 2,0 %.

Cours du pétrole

Les cours du pétrole qui ont de l'importance pour l'économie canadienne sont fondés sur les trois principaux pétroles de référence suivants : le Brent, pétrole de référence à l'échelle mondiale; le West Texas Intermediate (WTU), pétrole léger de référence en Amérique du Nord; et le Western Canada Select (WCS), pétrole lourd de référence dans l'ouest du Canada.

Après avoir enregistré une chute brutale au deuxième semestre de 2014, les cours pétroliers de référence qui sont importants pour l'économie canadienne ont été très volatils, fluctuant autour ou en deçà des niveaux anticipés dans le Rapport de janvier. Les cours du West Texas Intermediate (WTI) et du Western Canada Select (WCS) – les principaux pétroles de référence dont se servent les producteurs de l'Ouest du Canada pour établir les prix – subissent encore l'influence de l'augmentation de la production de pétrole aux États-Unis, même si l'entretien des raffineries et les grèves ont freiné la demande.

Par convention, la Banque postule que les prix de l'énergie demeureront près de leurs niveaux récents durant la période de projection. Les cours du Brent, du WTI et du WCS se sont établis en moyenne à quelque 55, 50 et 35 dollars américains le baril, respectivement, depuis le début de mars. Par rapport aux chiffres dont faisait état le *Rapport* de janvier, ces cours sont inférieurs de 5 dollars pour les trois pétroles de référence.

Inflation

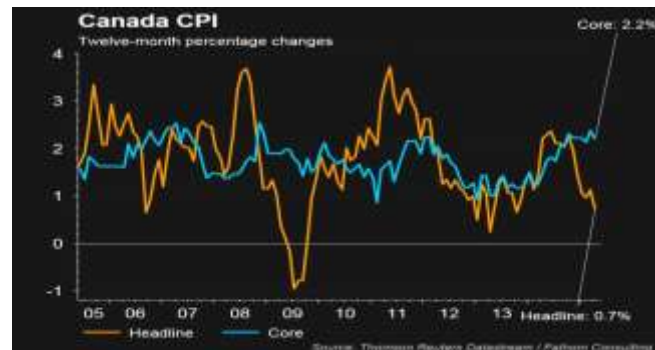
La Banque s'attend à ce que l'inflation mesurée par l'indice de référence continue d'avoisiner 2 % tout au long de la période de projection. À court terme, l'élargissement de l'écart de production devrait exercer des pressions supplémentaires à la baisse sur l'inflation. Si l'on suppose que le dollar canadien demeurera autour de 79 cents É.-U., les répercussions des variations du taux de change devraient culminer au second semestre de 2015 et se dissiper d'ici la fin de 2016. Parallèlement, à mesure que la croissance économique se raffermira et que l'écart de production se résorbera, les pressions désinflationnistes issues de l'offre excédentaire devraient graduellement diminuer. L'effet du niveau plus faible du dollar canadien et celui du rétrécissement de l'écart de production sur l'inflation mesurée par l'indice de référence se contrebalanceront globalement l'un l'autre tout au long de la période de projection.

Alors que l'économie atteindra son plein potentiel vers la fin de 2016 et s'y maintiendra, et comme les attentes d'inflation sont bien ancrées, l'inflation mesurée tant par l'indice de référence que par l'IPC global devrait avoisiner 2 % de façon durable.

Bien que les attentes à court terme concernant l'inflation mesurée par l'IPC global demeurent près de la limite inférieure de la fourchette, les attentes à moyen terme restent bien ancrées à 2 %. Les compilations de Consensus Economics publiées en mars font état d'un taux d'augmentation de l'IPC global de 0,9 % pour 2015, en légère baisse par rapport à janvier, tandis que les prévisions pour 2016 sont inchangées, à 2,1 %. Selon les résultats de *l'enquête sur les perspectives des entreprises* parus ce printemps, la majorité des firmes prévoient qu'au cours des deux prochaines années, l'inflation mesurée par l'IPC global s'établira dans la moitié inférieure de la fourchette de maîtrise de l'inflation de 1 à 3 % visée par la Banque. Cette prévision concorde avec le faible niveau de l'inflation mesurée par l'IPC global en 2015 attribuable aux pressions à la baisse exercées par les prix de l'essence.

Si l'on suppose que les cours du Brent se situeront à 55 dollars É.-U. le baril, l'inflation mesurée par l'IPC global devrait tomber à un niveau légèrement inférieur à 1 % dans les prochains mois, avant de regagner la cible de 2 % au début de 2016. L'inflation mesurée par l'indice de référence devrait se maintenir aux alentours de 2 % tout au long de la période de projection, les forces à la hausse exercées par la dépréciation passée du taux de change contrebalançant les pressions à la baisse continues issues de

l'offre excédentaire, qui s'estomperont graduellement à mesure que l'écart de production se résorbera. La Banque continue de s'attendre à ce que l'inflation mesurée tant par l'indice de référence que par l'IPC global s'établisse à 2 % de façon durable vers la fin de 2016, lorsque l'économie se remettra à tourner à plein régime.



Thomson Reuters

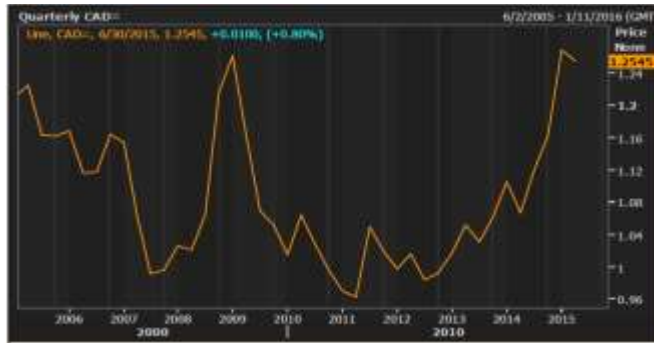
Taux d'intérêt clé

Les risques entourant les perspectives d'inflation sont maintenant à peu près équilibrés et ceux liés à la stabilité financière semblent évoluer comme prévu. La Banque est d'avis que le degré de détente monétaire en place demeure approprié et maintient donc le taux cible du financement à un jour à 3/4 %.

Taux de change

Depuis janvier, le dollar canadien s'est déprécié vis-à-vis du dollar américain, ce qui tient en grande partie à la vigueur généralisée de la monnaie américaine et à la divergence attendue dans l'orientation des politiques monétaires du Canada et des États-Unis. Le niveau actuel du dollar canadien s'inscrit aussi dans la relation historique de celui-ci avec les prix du pétrole. Par convention, la Banque postule que le dollar canadien se situera près du niveau moyen observé récemment, soit 79 cents, durant la période de projection...

Taux de change entre le CAD et l'USD



Thomson Reuters

Marchés du travail

... les conditions sur le marché du travail paraissent, dans l'ensemble, s'être améliorées modestement au cours des six derniers mois. Ainsi, les taux de chômage, de sous-utilisation de la main-d'œuvre et de chômage de longue durée ont tous reculé, alors que le taux d'activité de la population dans la force de l'âge a commencé à se redresser ces derniers mois après avoir affiché une certaine faiblesse au milieu de 2014. En dépit de ces progrès encourageants, une marge notable de ressources inutilisées subsiste sur le marché du travail, comme l'illustre l'indicateur du marché du travail de la Banque. De plus, l'effet de la chute des cours du pétrole ne s'est pas encore pleinement répercuté sur les statistiques en matière d'emploi. La dernière enquête sur les perspectives des entreprises indique que le solde des opinions concernant les intentions d'embauche a reculé pour se situer à son niveau le plus bas depuis 2009, et les répondants font état de pénuries de main-d'œuvre toujours faibles et moins prononcées qu'il y a douze mois.

Utilisation de la capacité

Les mesures de l'utilisation du stock de capital existant continuent de signaler la présence de capacités excédentaires moindres que celles que laissent entrevoir les mesures de la marge de ressources inutilisées sur le marché du travail, ce qui correspond aux tendances qu'il est naturel d'observer à la suite d'une récession destructrice. Le taux d'utilisation de la capacité industrielle a grimpé pour atteindre 83,6 %, soit un niveau supérieur à sa moyenne historique. Dans de nombreux secteurs non énergétiques, le taux d'utilisation des capacités s'est également accru au cours des derniers trimestres, ce qui constitue un signe précurseur d'une hausse des dépenses d'investissement. La plus récente enquête sur les perspectives des entreprises fait ressortir que les pressions se sont surtout fait sentir parmi les firmes à vocation exportatrice, qui citent fréquemment les contraintes relatives à la capacité physique comme un obstacle important à leur aptitude à répondre à une brusque augmentation de la demande.

Compte tenu des divers indicateurs des pressions s'exerçant sur la capacité de production, la Banque est d'avis que la marge de capacités excédentaires au sein de l'économie canadienne est notable. Celle-ci se situerait entre 1/2 et 1 1/2 %, ce qui porte à croire que les ressources inutilisées et les pressions désinflationnistes sont plus importantes que ce qui était estimé en janvier.

16. Les indicateurs clés du marché financier canadien vers la date du présent rapport sont résumés ci-dessous.

Taux de rendement moyen des obligations négociables du Gouvernement du Canada :	
1 à 3 ans	0,65%
3 à 5 ans	0,81%
5 à 10 ans	1,33%
Plus de 10 ans	2,15%
Taux préférentiel des banques à charte canadiennes	2,85%
Taux d'emprunt des hypothèques conventionnelles :	
3 ans	3,39%
5 ans	4,64%
Taux des certificats de placement garanti des banques à charte :	
3 ans	1,03%
5 ans	1,50%

17. Vous trouverez ci-dessous un commentaire sur les conditions économiques et les perspectives futures pour l'économie canadienne, extrait d'un rapport intitulé « Perspectives économiques provinciales » publié par Services économiques TD et daté du 10 avril 2015.

L'économie de l'Ontario

L'Ontario devrait être l'économie à la croissance la plus rapide sur la période de 2015 à 2016, avec une croissance du PIB réel estimée de 2,7 % en moyenne.

La croissance du PIB réel aux États-Unis devrait se situer autour de 3 % par an au cours des deux prochaines années, ce qui devrait se traduire par une demande solide pour le secteur manufacturier de l'Ontario. Le dollar canadien plus faible sera également avantageux pour les producteurs de l'Ontario. On observe déjà des indications d'un élan croissant de la fabrication dans les usines, avec une croissance de presque 5 % du PIB manufacturier réel sur une base annuelle pendant le 3^e trimestre de 2014. Les perspectives positives pour le secteur manufacturier sont quelque peu atténuées par une contraction prévue de la production d'automobiles, en raison de la fermeture prévue de l'usine de Chrysler à Windsor pendant 14 semaines pour un réoutillage, et de la fermeture progressive de l'usine 2 de GM à Oshawa.

Un environnement aux taux d'intérêt peu élevés a continué à alimenter le marché du logement au cours des premiers mois de 2015, avec une tendance à la hausse des prix des reventes et des prix moyens. Bien que nos perspectives sur la demande en logement aient été révisées à la hausse depuis notre mise à jour de janvier, nous nous attendons toujours à voir une modération progressive du marché de la revente, en raison d'une détérioration prévue de l'abordabilité et des dettes des ménages élevées. L'activité du secteur de la nouvelle construction devrait diminuer au cours des prochaines années, après une période de construction excessive.

Les perspectives budgétaires du gouvernement de l'Ontario demeurent difficiles, avec un échéancier de l'élimination de la dette toujours fixé pour l'exercice 2017-2018. Le budget qui sera prêt au printemps devrait fournir des détails supplémentaires quant à la manière dont le gouvernement a l'intention de maintenir essentiellement stables les dépenses sur les programmes pendant l'exercice 2017-2018.

La croissance de l'emploi en Ontario a été lente à démarrer en 2015, avec une hausse de seulement 0,6 % fondée sur les tendances. Étonnamment, les emplois dans le secteur manufacturier sont encore bas en février, en dépit de l'augmentation des activités. Nous prévoyons une croissance de l'emploi de 1 % sur la période de 2015 à 2016. Les gains réguliers du secteur manufacturier fondé sur les exportations et du secteur du tourisme devraient se traduire en embauche plus tard en 2015.

18. Les conditions économiques pour la province de l'Ontario en date d'avril 2015 sont résumées dans le tableau ci-dessous.

STATISTIQUES ÉCONOMIQUES SÉLECTIONNÉES – ONTARIO						
(% annuel moyen de changement, sauf indication contraire)						
	Réel	Réel	Réel	Prévu (en date d'avril 2015)		
	2012	2013	2014	2014E	2015 F	2016 F
PIB réel	1,7	1,3	-	2,4	2,8	2,5
PIB nominal	3,2	2,4	-	4,0	3,8	4,7
Emploi	0,7	1,8	0,8	-	1,0	1,0
Taux de chômage (annuel, en %)	7,9	7,6	7,3	-	6,9	6,7
Commerce de détail	1,6	2,3	4,8	-	3,6	4,0
Mises en chantier de logements	77,4	60,9	58,4	-	57,4	57,3
Mises en chantier de logements	14,2	-21,4	-4,0	-	-1,8	-0,2

Ventes de maisons existantes (en	197,6	198,5	206,0	-	211,1	212,6
Ventes de maisons existantes	-1,9	0,5	3,7	-	2,5	0,7
Prix moyen des maisons (en	381,3	400,7	428,6	-	446,7	455,5
Prix moyen des maisons	5,0	5,1	7,0	-	4,2	2,0
Indice des prix à la consommation	1,4	1,0	2,3	-	0,7	2,2

SOURCE : Services économiques TD – Avril 2015 (www.td.com/economics)

SECTEUR DE LA FABRICATION DE PRODUITS ALIMENTAIRES ET DE BOISSONS AU CANADA ET EN ONTARIO

Contexte général

19. Le secteur de la fabrication de produits alimentaires et de boissons est la plus importante industrie manufacturière au Canada en ce qui concerne la valeur de la production et constitue un circuit essentiel pour les produits agricoles canadiens. Le total des revenus manufacturiers combinés pour l'industrie alimentaire canadienne s'élevait à environ 99,9 milliards de dollars en 2013, soit une hausse de 1,1 % par rapport à 2012.¹
20. Le secteur canadien de fabrication de produits alimentaires et de boissons fournit environ 75 % de la totalité des produits alimentaires et des boissons disponibles dans le pays. C'est également le plus important employeur manufacturier, fournissant des emplois à environ 290 000 Canadiens.²
21. Le total des exportations ontariennes de produits alimentaires et de boissons s'élevait à 8,4 milliards de dollars en 2014, soit une hausse de 6,0 % par rapport à 2013.
22. Le secteur englobe les dix principaux sous-secteurs, décrits plus en détail ci-dessous :
 - fabrication d'aliments pour animaux
 - mouture du grain et des graines oléagineuses
 - fabrication de sucre et de produits de confiserie
 - mise en conserve de fruits et de légumes et fabrication d'aliments surgelés
 - fabrication de produits laitiers
 - fabrication de produits de viande
 - boulangeries et fabrication de tous les autres aliments
 - fabrication de boissons gazeuses
 - brasseries

¹ (<http://www.statcan.gc.ca>).

² (<https://www.ic.gc.ca>).

- vineries et distilleries

Discussion générale de l'analyse qualitative de la désuétude économique

23. Comme mentionné ci-dessus, la désuétude économique existe lorsque des influences externes affectent négativement les rendements économiques gagnés par un secteur grâce à l'exploitation de ses actifs, ce qui diminue la valeur de ces derniers. La première étape de la détermination de l'existence de la désuétude économique dans un secteur consiste à effectuer une analyse qualitative des conditions économiques actuelles au sein du secteur et des répercussions des influences extérieures sur ce secteur.
24. Une discussion des conditions économiques actuelles, ainsi que des influences extérieures qui affectent chaque sous-secteur, est présentée ci-dessous séparément pour chaque sous-secteur majeur.

Discussion générale de l'approche de la quantification de la désuétude économique

25. En plus d'un examen des facteurs qualitatifs associés à la désuétude économique mentionnés ci-dessus, une analyse quantitative de ratios clés de rentabilité et d'efficacité des entreprises de référence publiques œuvrant dans chacun des sous-secteurs majeurs du secteur d'activité a été effectuée afin de quantifier le niveau de désuétude économique présent, ou son absence, généralement parlant.
26. Les entreprises de référence publiques considérées comme étant les plus appropriées pour cette analyse ont été sélectionnées en se basant sur les plus importantes entreprises publiques de fabrication de produits alimentaires et de boissons qui œuvrent actuellement dans chacun des sous-secteurs majeurs du secteur d'activité énumérés ci-dessus.
27. Les ratios spécifiques de rentabilité et d'efficacité analysés (et expliqués plus en détail ci-dessous) sont les suivants :
 - rendement du capital investi;
 - pourcentage de marge brute;
 - ratio de rotation des stocks;
 - ratio de rotation de l'actif immobilisé;
 - ratio cours/valeur comptable; et
 - taux d'utilisation de la capacité industrielle.

28. Les ratios clés de rentabilité et d'efficacité examinés ont été analysés sur une période de dix ans, de 2004 à 2013, afin de calculer des ratios de référence historiques du rendement du secteur. Les ratios actuels de rentabilité et d'efficacité des entreprises de référence publiques, fondées sur l'année 2014, ont alors été comparés aux ratios de référence historiques.
29. Si les ratios de rendement actuels des entreprises de référence publiques affichent une tendance considérablement inférieure aux ratios de référence historiques, de façon collective, cela peut indiquer la présence de désuétude économique dans le secteur.
30. Le pourcentage de diminution des ratios actuels à partir des ratios de référence historiques, mesuré collectivement en fonction des résultats des entreprises de référence, peut être utilisé comme point de référence global pour le taux de désuétude économique présent dans chaque sous-secteur majeur, généralement parlant.
31. Une description des ratios clés de rentabilité et d'efficacité examinés est présentée ci-dessous.

Analyse du rendement du capital investi

32. Le rendement du capital investi (« RCI ») est un ratio de rentabilité qui mesure l'efficacité de la génération de revenu par une entreprise à partir du capital investi, en comparant le bénéfice net d'exploitation au capital investi. Le RCI est une meilleure mesure que le rendement des capitaux propres, car il mesure à quel point une entreprise utilise ses capitaux propres et ses dettes pour générer des profits. Un RCI peu élevé indique qu'une entreprise utilise mal ses ressources en capital.
33. Le rendement du capital investi est calculé de la façon suivante :

Rendement = (bénéfice net d'exploitation

après impôt) divisé par

Capital investi = (dette portant intérêt + capitaux propres)

34. Le RCI est instructif lorsque son suivi est effectué sur une ligne annuelle de tendance, car il indique les changements à long terme du rendement opérationnel d'une entreprise. Une baisse du bénéfice d'exploitation tandis que le capital investi reste constant ou augmente entraînera une baisse du RCI.
35. Une baisse du RCI peut indiquer que les influences externes sur le marché ont des répercussions négatives sur la rentabilité, donnant ainsi naissance à la désuétude économique.

36. Chacune des influences extérieures suivantes peut affecter négativement le bénéfice d'exploitation et le RCI, donnant naissance à la désuétude économique : la baisse de la demande pour les produits d'un secteur; l'accroissement de la concurrence, créant une offre excédentaire et une pression sur les prix; et les réglementations gouvernementales qui exigent des investissements accrus ou des plafonds sur les prix. Tous ces facteurs peuvent nuire à la capacité d'un secteur de réaliser un taux de rentabilité économique sur ses actifs.

Analyse de la marge de profit brute (%)

37. Le pourcentage de la marge de profit brute est un ratio de rentabilité qui mesure le pourcentage par lequel le produit des ventes dépasse les dépenses requises pour la fabrication d'un produit, que l'on appelle coût des produits vendus (le « CPV »).
38. Le CPV inclut le coût des matières brutes, la main-d'œuvre directe et les frais généraux de production nécessaires à la production des produits vendus; il est inclus sur l'état des résultats de l'entreprise, où il est soustrait des revenus pour calculer la marge brute de l'entreprise en dollars. La marge brute en dollars reflète le montant touché grâce à la vente de produits et de services, avant de prendre en considération les coûts non liés à la production, tels que les coûts de vente et les coûts administratifs.
39. Le pourcentage de marge de profit brute est calculé comme suit :

$$\text{Marge de profit brute (\%)} = (\text{Produit des ventes} - \text{CPV} / \text{Produit des ventes}) \times 100$$

40. Lorsque son suivi est effectué sur une ligne de tendance, le pourcentage de marge de profit brute indique tout changement important dans les ventes ou le CPV sur une certaine période. Le pourcentage de marge de profit brute diminue lorsque le produit des ventes diminue; toutefois, le CPV reste constant ou augmente, car une marge brute en dollars moins élevée est générée par unité vendue.
41. Une baisse du pourcentage de marge de profit brute peut indiquer que les influences externes sur le marché ont des répercussions négatives sur les ventes ou le CPV, donnant ainsi naissance à la désuétude économique.
42. Comme pour le RCI, les influences extérieures qui peuvent faire baisser la demande pour les produits d'un secteur ou faire augmenter la concurrence, entraînant ainsi un excédent de l'offre, imposent une pression à la baisse sur les prix et peuvent affecter négativement le profit brut d'un secteur, nuisant ainsi à la capacité du secteur de générer un rendement économique sur ses actifs.
43. De plus, lorsque le CPV augmente et que la hausse ne peut pas être transférée au client par une augmentation de prix, en raison de conditions défavorables du marché, telles que les plafonds de prix imposés par le gouvernement ou une pression sur les prix entraînée par une concurrence accrue, les coûts supplémentaires doivent être absorbés par le fabricant et le profit brut diminue, affectant négativement les rendements du secteur.

Analyse du ratio de rotation des stocks

44. Le ratio de rotation des stocks (« RRS ») est un ratio d'efficacité qui mesure la fréquence à laquelle l'entreprise fait sortir les stocks de son système, en comparant le coût des produits

vendus aux stocks moyens pendant une certaine période. Autrement dit, il mesure le nombre de fois où une entreprise vend la valeur totale moyenne en dollars de ses stocks pendant l'année.

45. Le RRS est calculé comme suit :

$$\text{Ratio de rotation des stocks} = \text{CPV} / \text{Valeur moyenne en dollars des stocks}$$

46. En général, un RRS plus élevé sous-entend une demande plus forte pour les produits d'un secteur, étant donné un certain niveau de stocks. À l'opposé, un RRS dénote généralement une capacité de production excédentaire ou un excédent de l'offre, et il peut indiquer que les influences extérieures sur le marché causent une baisse de la demande pour les produits d'un secteur.

Analyse du ratio de rotation de l'actif immobilisé

47. Le ratio de rotation de l'actif immobilisé (« RRAI ») mesure la capacité d'une entreprise à générer des ventes nettes à partir d'investissements en immobilisations, spécifiquement les immobilisations corporelles, net de la dépréciation. Ce ratio est souvent utilisé comme mesure dans les industries manufacturières, où des achats majeurs sont effectués en immobilisations corporelles pour contribuer à augmenter la production.

48. Le RRAI est calculé comme suit :

$$\text{Ratio de rotation de l'actif immobilisé} = \text{Produit des ventes} / \text{Immobilisations corporelles nettes}$$

49. En général, un RRAI élevé indique qu'une entreprise a utilisé ses investissements en immobilisations de façon plus efficace pour générer des revenus ou une demande plus forte pour les produits du secteur, compte tenu d'un certain montant d'investissements en immobilisations.

50. À l'opposé, un RRAI dénote généralement un investissement excessif dans les immobilisations et peut indiquer que les facteurs extérieurs présents sur le marché causent une baisse de la demande pour les produits du secteur et affectent négativement le rendement économique d'un secteur sur ses investissements en immobilisations, donnant naissance à la désuétude économique.

Analyse du ratio cours/valeur comptable

51. Le ratio cours/valeur comptable (« CVC ») mesure la valeur marchande de l'actif net d'une entreprise par rapport à sa valeur comptable. Le ratio indique les capitaux propres payés par les investisseurs pour chaque dollar d'actif net.

52. Le prix du marché d'une entreprise est la valeur marchande des actions en circulation d'une entreprise, également appelée capitalisation boursière. La valeur comptable est la valeur de l'actif net d'une entreprise, selon son bilan. Traditionnellement, la valeur comptable d'une entreprise est égale au total de son actif selon le coût d'origine, moins les coûts de dépréciation, d'amortissement ou de baisse de valeur, moins le passif.
53. Le ratio CVC d'une entreprise est affecté par les facteurs extérieurs qui concernent l'état économique actuel du secteur dans lequel œuvre l'entreprise, autrement dit la demande pour les produits du secteur, le paysage de la concurrence, etc. Si la valeur marchande d'une entreprise diminue considérablement ou chute au-dessous de sa valeur comptable, cela pourrait indiquer que les investisseurs commencent à douter de l'entreprise ou du secteur dans lequel elle œuvre, et peut signaler la présence de désuétude économique.
54. Le ratio CVC de l'indice S&P/TSX Industrials Sector peut être utilisé comme ratio de référence pour estimer la perception des investisseurs quant à la valeur de l'actif net d'un secteur en particulier, par rapport à la valeur moyenne pondérée de l'actif net de tous les autres secteurs inclus dans l'indice.
55. Il est important de noter que la mesure du ratio CVC n'est pas considérée comme un indicateur fiable de la désuétude économique, car il peut être affecté par d'autres variables n'ayant aucun lien avec la désuétude économique, notamment la structure en capital d'une entreprise, l'étendue de la couverture par les analystes et la politique en matière de dividendes.

Analyse du taux d'utilisation de la capacité industrielle

56. Le taux d'utilisation de la capacité indique le taux de capacité de production réellement utilisée, comparativement à la capacité de production maximale disponible.
57. Une baisse du taux d'utilisation, en comparaison avec les normes historiques du secteur, indique que la production actuelle est inférieure à la capacité disponible et peut indiquer que les facteurs extérieurs présents sur le marché causent une baisse de la demande pour les produits du secteur et affectent négativement le rendement économique d'un secteur, donnant naissance à la désuétude économique.
58. Le taux d'utilisation de la capacité est calculé de la façon suivante :

Taux d'utilisation de la capacité =

$$\frac{[(\text{Production réelle} - \text{production potentielle}) / \text{Production potentielle}]^{\text{facteur d'échelle}}}{}$$

59. Il est important de noter que la désuétude économique peut être présente même lorsque le taux d'utilisation de la capacité d'un actif est à son maximum ou atteint la norme dans le secteur, car bien que l'actif puisse fonctionner à son taux d'utilisation normal ou maximal, le rendement généré par l'actif peut tout de même se situer sous le niveau économique.

Fabrication d'aliments pour animaux

Contexte

60. Le secteur de la fabrication d'aliments pour animaux est divisé en deux segments : la fabrication d'aliments pour les chiens et les chats, et la fabrication d'aliments pour bétail.
61. Les processus utilisés par le secteur de la fabrication d'aliments pour animaux transforment les ingrédients bruts pour en faire des aliments pour le bétail et les animaux de compagnie. Les produits sont emballés et vendus à des exploitations bovines, des fermes laitières, d'autres fermes de production d'animaux, ainsi qu'à des détaillants et des grossistes en alimentation.
62. Le secteur est divisé en deux principaux segments : production d'aliments pour animaux et production d'aliments pour animaux de compagnie.
La production d'aliments pour les chiens et les chats représente le segment le plus important du secteur de fabrication des aliments pour animaux, étant donné le grand nombre de Canadiens qui ont un animal de compagnie. Selon Agriculture et Agroalimentaire Canada, 38,2 % des foyers canadiens avaient un chat en 2011, tandis que 35,0 % avaient un chien.³
63. Les États-Unis constituent le principal marché d'exportation du secteur canadien de fabrication d'aliments pour animaux. IBISWorld estime que les États-Unis représentent environ 61 % des exportations totales de ce secteur en 2015.⁴

Influences des marchés extérieurs clés sur le sous-secteur

64. Les influences extérieures clés qui affectent la croissance des revenus et la rentabilité du secteur sont identifiées et font l'objet d'une discussion ci-dessous.

Revenu disponible par tête

65. Le revenu disponible par tête détermine la capacité d'une personne à acheter des produits ou des services. Il est mesuré en prenant le total de toutes les sources de revenus d'une population, moins les impôts, et en divisant par la population totale.

³ (<http://www.agr.gc.ca>).

⁴ Rapport publié par IBISWorld intitulé « Animal Food Production in Canada – March 2015 ».

66. Au fur et à mesure que l'économie continue à se rétablir, le revenu de consommation des ménages devrait augmenter. Les revenus des ménages plus élevés, avec la croissance du nombre d'animaux de compagnie, appuieront une augmentation de la demande pour les produits d'aliments pour animaux.
67. Le revenu disponible par tête devrait augmenter en 2015.

Indice de taux de change effectif du dollar canadien

68. L'indice de taux de change effectif du dollar canadien (indice TCEC) compare le dollar canadien aux devises des principaux partenaires commerciaux du Canada. Les six devises composant l'indice comprennent le dollar américain, l'euro, le yen japonais, le yuan chinois et le peso mexicain.
69. Lorsque l'indice TCEC diminue, le dollar canadien perd de la valeur et les produits nationaux deviennent relativement moins coûteux pour les acheteurs étrangers, ce qui augmente typiquement la demande pour les exportations de produits fabriqués au pays. À l'opposé, lorsque l'indice TCEC augmente, cette tendance fait en sorte que les produits fabriqués au pays sont relativement plus coûteux pour les consommateurs internationaux, ce qui réduit la demande mondiale pour les exportations canadiennes.
70. Étant donné qu'une partie importante de la production est exportée aux États-Unis, la valeur du dollar canadien représente un facteur important dans la capacité du secteur à maintenir sa compétitivité. Un dollar plus fort rend les exportations relativement plus coûteuses et les importations relativement moins coûteuses. Par conséquent, les exportations canadiennes peuvent devenir moins concurrentielles. Toutefois, si le dollar canadien perd de la valeur par rapport aux devises de ses principaux partenaires commerciaux, les exportations deviennent moins coûteuses et les importations plus coûteuses, entraînant une amélioration de la compétitivité des prix du secteur.
71. L'indice de taux de change effectif du dollar canadien devrait diminuer en 2015.

Consommation de viande par tête

72. Lorsque les consommateurs veulent plus de viande, les producteurs de bétail ont besoin de plus d'aliments pour animaux.
Par conséquent, lorsque la consommation de viande augmente à l'échelle internationale, la demande pour les produits du secteur augmente également.
73. La consommation de viande par tête devrait augmenter en 2015, ce qui représente une occasion potentielle pour le secteur.

Prix des aliments pour animaux

74. Le prix des aliments pour animaux est déterminé en grande partie par le prix des intrants clés, y compris des récoltes telles que le maïs et le soja. Lorsque le prix de ces ingrédients augmente, les fabricants sont obligés d'augmenter le prix des aliments pour animaux. Les producteurs de bétail, à leur tour, qui représentent un marché principal pour les produits d'aliments pour animaux, ne peuvent pas se permettre autant de produits du secteur.
75. Le prix domestique des aliments pour animaux devrait augmenter en 2015, ce qui représente une menace potentielle à la demande pour ces produits.

Population

76. On trouve un animal de compagnie quelconque dans plus de la moitié des ménages canadiens, selon l'Ontario Veterinary Medical Association. Une augmentation de la population et du nombre de ménages entraînera probablement une hausse du niveau de propriété d'animaux de compagnie au Canada.
77. La population canadienne totale devrait augmenter lentement en 2015.

Rendement actuel et tendances du marché

78. Les revenus du secteur ont augmenté à un taux de 3,7 % calculé sur une année, pour atteindre 7,6 milliards de dollars pour la période de cinq ans terminée en 2015.⁵ Les revenus ont été soutenus par la demande domestique croissante pour les aliments pour animaux de compagnie et la demande mondiale pour les exportations d'aliments pour animaux en provenance du Canada. Les marges de profit du secteur ont baissé, passant 6,9 % en 2010 à 6,0 % en 2015.⁵
79. L'augmentation du revenu disponible par tête et le taux plus élevé de possession d'animaux ont stimulé les ventes d'aliments pour animaux de compagnie dans le secteur. Pour ces consommateurs, les aliments pour animaux de compagnie sont une dépense non discrétionnaire et les propriétaires acceptent volontiers de payer un supplément afin que leurs animaux reçoivent des produits de qualité supérieure.
80. Les exportations canadiennes d'aliments pour animaux ont augmenté régulièrement au cours des cinq dernières années, à un taux annuel moyen estimé de 10,7 %, pour atteindre 1,0 milliard de dollars. La demande pour les aliments pour animaux de compagnie et les aliments pour animaux a augmenté aux États-Unis depuis la fin de la récession. De plus, le dollar canadien a perdu de la valeur par rapport au dollar américain au cours des trois dernières années, ce qui rend les exportations canadiennes plus compétitives sur le plan du prix.

Perspectives futures pour le secteur

81. Le revenu du secteur devrait augmenter au cours des cinq prochaines années, car l'augmentation du revenu disponible encouragera les Canadiens à acheter des animaux de compagnie en plus grand nombre. La croissance du revenu disponible par tête devrait augmenter progressivement à un taux annuel moyen de 1,4 % au cours des cinq prochaines années.⁶
82. En particulier, les marques de prestige bénéficieront, car les consommateurs seront en meilleure situation financière pour acheter des produits de qualité supérieure pour leurs animaux. De plus, la consommation de viande dans le monde en développement continuera à augmenter, car les consommateurs dans les pays émergents auront les moyens de se payer des produits de viande plus variés. Par conséquent, les producteurs canadiens augmenteront leurs exportations d'aliments pour animaux.
83. Ces facteurs contribueront à faire augmenter la croissance du secteur à un taux annuel moyen de 2,5 %, pour atteindre 8,6 milliards de dollars au cours des cinq années terminées en 2020.⁶

⁵ Rapport publié par IBISWorld intitulé « Animal Food Production in Canada – March 2015 ».

84. Les exportations totales pour le secteur devraient également augmenter à un taux annuel moyen de 6,8%, pour atteindre 1,4 milliard de dollars en 2020.⁶ Les marges de profit resteront légèrement inférieures à leurs sommets historiques, principalement en raison de la forte concurrence de la part des aliments pour animaux provenant de l'étranger.⁶

Analyse de l'existence de la désuétude économique

85. Selon les renseignements fournis ci-dessus, le total des revenus et des exportations du secteur ont augmenté régulièrement au cours des cinq dernières années et cette croissance devrait se poursuivre. Les profits du secteur devraient également se maintenir juste en dessous de leur niveau historique. Par conséquent, aucun facteur important n'indique la présence de désuétude économique dans le secteur à la date du rapport.

Approche de la quantification de la désuétude économique

86. Les entreprises de référence publiques considérées comme étant les plus appropriées pour cette analyse ont été sélectionnées en se basant sur les plus importantes entreprises de fabrication d'aliments pour animaux qui œuvrent actuellement au Canada, qui génèrent au moins 50 % de leur revenu dans ce sous-secteur, et dont les résultats financiers sont publiés.
87. Parmi les différents fabricants dans ce sous-secteur, Nutreco NV est la seule entreprise ayant des activités au Canada qui divulgue publiquement ses résultats financiers. Par conséquent, cette entreprise a été identifiée comme étant la seule entreprise comparable disponible pour la partie d'analyse quantitative du présent rapport. Nutreco NV est appelée ci-après l'« entreprise de référence ».

Quantification de la désuétude économique

88. Une description de l'analyse effectuée pour quantifier la désuétude économique est présentée ci-dessous.

Analyse du rendement du capital investi

89. Les taux historiques de RCI de l'entreprise de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver un taux de référence historiques. Le taux de référence historiques était fondé sur le RCI médian réalisé pendant cette période, en postulant que le taux de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.
90. Le taux de référence historiques a alors été comparé au taux actuel de RCI pour 2014 afin de déterminer si le taux actuel correspond au taux de référence historiques.

91. L'entreprise de référence a constaté une augmentation de son taux de RCI en 2014 par rapport à son taux de référence historiques. Par conséquent, rien n'indique qu'à l'échelle du secteur, ce sous-secteur a subi une baisse de son taux de RCI en se fondant sur l'analyse du RCI de l'entreprise de référence.
92. Le taux global de désuétude économique indiquée choisi était fondé sur la valeur de la désuétude économique indiquée de l'entreprise de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du RCI est présenté dans l'**Annexe 2.1**.

Analyse de la marge de profit brute (%)

93. Les pourcentages historiques de marge de profit brute de l'entreprise de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver un taux de référence historiques. Le taux de référence historiques était fondé sur le pourcentage médian de marge de profit brute réalisé pendant cette période, en postulant que le taux de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.
94. Le taux de référence historiques a alors été comparé au pourcentage actuel de marge de profit brute pour 2014 afin de déterminer si le pourcentage actuel correspond au taux de référence historiques.
95. L'entreprise de référence n'a constaté qu'une baisse nominale de son pourcentage de marge de profit brute en 2014 par rapport à son taux de référence historiques. Par conséquent, rien n'indique qu'à l'échelle du secteur, ce sous-secteur a subi une baisse importante de son pourcentage de marge de profit brute en se fondant sur l'analyse du pourcentage de marge de profit brute de l'entreprise de référence.
96. Le taux global de désuétude économique indiquée choisi était fondé sur la valeur de la désuétude économique indiquée de l'entreprise de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du pourcentage de marge de profit brute est présenté dans l'**Annexe 2.2**.

Analyse du ratio de rotation des stocks

97. Les RRS historiques de l'entreprise de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver un RRS de référence historiques. Le RRS de référence historiques était fondé sur le RRS médian réalisé pendant cette période, en postulant que le RRS de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.
98. Le RRS de référence historiques a alors été comparé au RRS actuel pour 2014 afin de déterminer si le RRS actuel correspond au RRS de référence historiques.

99. L'entreprise de référence n'a constaté qu'une baisse nominale de son RRS en 2014 par rapport à son RRS de référence historiques. Par conséquent, rien n'indique qu'à l'échelle du secteur, ce sous-secteur a subi une baisse importante de son RRS en se fondant sur l'analyse du RRS de l'entreprise de référence.
100. Le taux global de désuétude économique indiquée choisi était fondé sur la valeur de la désuétude économique indiquée de l'entreprise de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du RRS est présenté dans l'Annexe 2.3.

Analyse du ratio de rotation de l'actif immobilisé

101. Les RRAI historiques de l'entreprise de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver un RRAI de référence historiques. Le RRAO de référence historiques était fondé sur le RRAI médian réalisé pendant cette période, en postulant que le RRAI de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.
102. Le RRAI de référence historiques a alors été comparé au RRAI actuel pour 2014 afin de déterminer si le RRAI actuel correspond au RRAI de référence historiques.
103. L'entreprise de référence n'a constaté aucun changement de son RRAI en 2014 par rapport à son RRAI de référence historiques. Par conséquent, rien n'indique qu'à l'échelle du secteur, ce sous-secteur a subi une baisse de son RRAI en se fondant sur l'analyse du RRAI de l'entreprise de référence.
104. Le taux global de désuétude économique indiquée choisi était fondé sur la valeur de la désuétude économique indiquée de l'entreprise de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du RRAI est présenté dans l'Annexe 2.4.

Analyse du ratio cours/valeur comptable

105. Le ratio CVC de l'indice S&P/TSX Industrials Sector vers la date du rapport a été comparé au ratio CVC de l'entreprise de référence vers la même date. Le ratio CVC de l'entreprise de référence, à 3,4, est légèrement inférieur à celui de l'indice S&P TSX Industrials Sector, à 3,6. Par conséquent, le marché considère que la valeur de l'actif net de l'entreprise de référence œuvrant dans ce secteur est légèrement inférieure à la valeur moyenne pondérée de l'actif net de tous les secteurs combinés, en se fondant sur la composition des entreprises faisant partie de l'indice S&P TSX Industrials Sector.
106. Comme mentionné ci-dessus, la mesure du ratio CVC n'est pas considérée comme un indicateur fiable de la désuétude économique, car il peut être affecté par d'autres variables

n'ayant aucun lien avec la désuétude économique. Toutefois, les résultats de l'analyse sont présentés dans l'**Annexe 2.5** à des fins d'information.

Analyse du taux d'utilisation de la capacité industrielle

107. Aucune donnée sur les taux d'utilisation de la capacité industrielle des usines de fabrication œuvrant dans ce sous-secteur en Ontario ou au Canada n'était disponible. À la place, les taux d'utilisation de la capacité industrielle de l'ensemble du secteur canadien de la fabrication de produits alimentaires ont été analysés pour la période de 2004 à 2014 afin d'estimer si les niveaux de production actuels correspondent aux niveaux historiques.
108. Le taux actuel d'utilisation de la capacité industrielle pour le secteur de la fabrication de produits alimentaires (SCIAN 311), selon le taux moyen d'utilisation de la capacité industrielle pour 2014, est légèrement inférieur au taux médian des dix dernières années.
109. Par conséquent, il semble que le taux de productivité actuel du secteur canadien de la fabrication de produits alimentaires correspond à ses niveaux historiques.
110. Comme indiqué ci-dessus, la désuétude économique peut être présente même lorsque le taux d'utilisation de la capacité d'un actif est à son maximum ou atteint la norme dans le secteur, car bien que l'actif puisse fonctionner à son taux d'utilisation normal ou maximal, le rendement généré par l'actif peut tout de même se situer sous le niveau économique.
111. Les résultats de l'analyse des taux d'utilisation de la capacité industrielle pour le secteur canadien de la fabrication de produits alimentaires n'ont pas été pris en considération dans la détermination du taux de désuétude économique présent dans ce secteur, en raison de l'indisponibilité de données au niveau du secteur et des limitations susmentionnées de l'analyse; toutefois, les calculs ont été présentés dans l'**Annexe 2.6** à des fins d'information.

Conclusion relative au taux de désuétude économique

Selon la portée de l'examen, de la recherche et de l'analyse effectués, et sous réserve des restrictions énoncées dans les présentes, **le taux de désuétude économique présente dans le secteur de la fabrication d'aliments pour animaux en Ontario est estimée à 0,0 % au 1er janvier 2016.** Le calcul du taux estimé de désuétude économique est présenté en détail ci-dessous (voir l'**Annexe 2**) :

SECTEUR DE LA FABRICATION D'ALIMENTS POUR ANIMAUX			
Analyses des ratios des entreprises de	DE indiquée	Pondération accordée	Moyenne pondérée

référence			
rendement du capital investi	0,0%	2	0,0%
Marge de profit brute (%)	1,4%	2	2,8%
Ratio de rotation des stocks	4,8%	1	4,8%
Ratio de rotation de l'actif immobilisé	0,0%	1	0,0%
ratio cours/valeur comptable	0,0%	0	0,0%
Utilisation de la capacité industrielle	0,8%	0	0,0%
		6	7,6%
	divisée par la pondération totale affectée		6
Taux calculé de DE (arrondi)			1 %
Taux estimé de DE au 1er janvier (arrondi)			0,0%

112. En déterminant le taux de désuétude économique, la pondération la plus élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RCI et de la marge de profit brute (%), compte tenu du fait que ces analyses représentent le mieux le rendement financier/économique, car ils mesurent directement les changements de la rentabilité et du rendement global sur l'actif total.

113. Une pondération moins élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RRS et du RRAI, car bien que ces analyses reflètent les changements de l'ampleur du produit des ventes généré par rapport aux stocks et aux investissements en immobilisations corporelles, elles ne mesurent pas directement les changements de la rentabilité ou du rendement global des investissements.

114. Une pondération de zéro a été accordée à l'analyse du CVC, compte tenu du fait qu'il ne s'agit pas d'une mesure fiable de la désuétude économique, car elle peut être affectée par des variables n'ayant aucun lien avec un changement du rendement économique sur un investissement. Par conséquent, cette analyse n'est présentée qu'à des fins d'information.

115. Une pondération de zéro a également été accordée à l'analyse de l'utilisation de la capacité industrielle, en raison de l'indisponibilité de taux spécifiques au secteur et des limitations relatives à l'analyse décrites ci-dessus.

116. Le taux calculé de désuétude économique est considéré comme étant nominal. Par conséquent, le taux de désuétude économique est estimé comme étant 0,0 %.

Mouture du grain et des graines oléagineuses

Contexte

117. Le secteur de la mouture du grain et des graines oléagineuses est divisé en trois principaux segments : la mouture du grain et des graines oléagineuses, le raffinage et le mélange de graisses et d'huiles, et la fabrication de céréales pour petit déjeuner.
118. Le segment de la mouture du grain exerce les activités suivantes : mouture de grains et de légumes pour en faire de la farine; nettoyage, polissage et mouture de riz; et production de malt à partir de différentes céréales. Les fabricants achètent auprès de grossistes ou directement auprès des cultivateurs des grains tels que le blé, le maïs, l'orge et le riz, qu'ils transforment ensuite pour en faire de la farine, du gluten, de l'amidon et du malt, et ils vendent ces produits à des grossistes alimentaires ou d'autres secteurs liés à l'alimentation.
119. Les fabricants qui œuvrent dans le segment de la transformation des graisses et des huiles produisent de l'huile de cuisson, du shortening et de la margarine. Les activités comprennent la mouture humide de maïs et de légumes, le broyage de graines oléagineuses et de noix, le raffinage et le mélange d'huiles de cuisson, et le mélange de graisses animales achetées avec des graisses végétales.
120. Le segment de production de céréales achète des matières brutes, telles que le maïs, le blé, la farine, le sucre, l'extrait de malt, le riz et le sel auprès de différentes sources, et il transforme ces ingrédients pour en faire des céréales prêtes à manger, des céréales à base de granola et des céréales chaudes. Ce segment achète également des matières brutes telles que des contenants en plastique ou en carton auprès d'autres fabricants à des fins d'emballage. Les céréales pour petit déjeuner finies sont alors vendues aux grossistes en alimentation, aux détaillants et aux fournisseurs de services alimentaires.
121. Le segment de la mouture de la farine de ce sous-secteur exerce les activités suivantes : mouture de grains et de légumes pour en faire de la farine; nettoyage, polissage et mouture de riz; et production de malt à partir de différentes céréales. Après avoir acheté des grains, les fabricants les transforment pour en faire de la farine, du gluten, de l'amidon et du malt, et ils vendent ces produits à des grossistes alimentaires ou d'autres secteurs liés à l'alimentation.

Influences des marchés extérieurs clés sur le sous-secteur

122. Les influences extérieures clés qui affectent la croissance des revenus et la rentabilité de la totalité ou d'une partie des segments de ce secteur sont identifiées et font l'objet d'une discussion ci-dessous.

Demande de la part des supermarchés et des épiceries

123. Les supermarchés et les épiceries achètent les produits du secteur pour les vendre à l'utilisateur final. Lorsque les consommateurs achètent moins de produits dans les

épiceries, ces détaillants achètent moins de produits aux fabricants de ce secteur, ce qui entraîne une baisse de revenu

124. Le secteur des supermarchés et des épiceries devrait connaître une croissance en 2015, ce qui représente une occasion potentielle pour le secteur.

Demande de la part des fabricants de produits alimentaires

125. Les secteurs de fabrication de produits alimentaires représentent l'un des marchés les plus importants pour la margarine et les huiles de cuisson. Les fabricants utilisent les produits de ce secteur comme ingrédients pour leurs propres produits alimentaires et les achètent en grandes quantités.

126. La demande provenant des fabricants de produits alimentaires devrait augmenter en 2015.

Indice de taux de change effectif du dollar canadien

127. L'indice de taux de change effectif du dollar canadien (indice TCEC) compare le dollar canadien aux devises des principaux partenaires commerciaux du Canada. Les six devises composant l'indice comprennent le dollar américain, l'euro, le yen japonais, le yuan chinois et le peso mexicain.

128. Toutefois, si le dollar canadien prend de la valeur par rapport aux devises de ses principaux partenaires commerciaux, les produits importés deviennent plus abordables sur le marché intérieur, augmentant ainsi la concurrence pour les producteurs. À l'opposé, la perte de valeur du dollar canadien par rapport aux devises de ses principaux partenaires commerciaux a d'importantes retombées sur la compétitivité des prix des marchandises canadiennes sur les marchés étrangers.

129. L'indice de taux de change effectif du dollar canadien devrait diminuer en 2015.

Revenu disponible par tête

130. Le revenu disponible par tête détermine la capacité d'une personne à acheter des produits ou des services. Il est mesuré en prenant le total de toutes les sources de revenus d'une population, moins les impôts, et en divisant par la population totale.

131. Au fur et à mesure que le revenu disponible augmente, les consommateurs sont plus susceptibles d'acheter des céréales plus coûteuses, ce qui fait augmenter le revenu et améliore les rendements. Toutefois, les consommateurs sont également moins susceptibles de préparer leur petit déjeuner à la maison et ils peuvent se permettre des produits plus coûteux, comme le sandwich petit-déjeuner, lorsque le revenu disponible est élevé.

132. Le revenu disponible par tête devrait augmenter en 2015.

Prix mondial du sucre

133. Comme le sucre est la principale matière brute utilisée pour fabriquer des céréales, le secteur dépend énormément de son prix mondial et de sa qualité. Toute augmentation du prix mondial du sucre peut se répercuter de façon négative sur les producteurs de céréales, à moins qu'ils ne puissent transmettre les coûts plus élevés aux consommateurs.

134. Le prix mondial du sucre devrait baisser légèrement en 2015.

Prix mondial du blé

135. Le blé est le principal intrant du secteur. Par conséquent, son prix se répercute sur le coût des intrants du secteur.

Les fabricants transmettent généralement les augmentations de prix aux détaillants et aux grossistes; cela signifie que le revenu augmente généralement de concert avec les prix du blé. Toutefois, les variations dans le prix et la disponibilité du blé peuvent affecter considérablement le niveau de bénéfices du secteur lorsque les fabricants ne sont pas en mesure de transmettre les augmentations de prix.

136. Bien que le prix mondial du blé devrait baisser en 2015, son instabilité représente une menace pour le secteur.

Prix mondial du soja

137. Le soja représente un intrant principal pour la transformation de margarine et de différentes huiles de cuisson. Le prix auquel les transformateurs achèvent les fèves de soja a une influence considérable sur le revenu et le profit du segment de la transformation de l'huile.

138. Le prix mondial du soja devrait diminuer en 2015, ce qui représente une occasion potentielle pour le secteur.

Rendement actuel et tendances du marché

139. Le revenu du secteur de la transformation de l'huile devrait augmenter à un taux annuel moyen de 5,4 % pendant les cinq années terminées en 2014, y compris une augmentation de 0,3 % en 2014, pour atteindre 7,4 milliards de dollars. On estimait que les exportations du secteur de la transformation de l'huile représenteraient 64,7 % du revenu du secteur en 2014 et qu'elles augmenteraient à un taux annuel moyen de 12,2 % sur les cinq années

terminées en 2014. Les profits de ce secteur ont baissé, passant à 10,3 % du revenu en 2014 par rapport à 11,4 % en 2009.⁶

140. Le revenu des producteurs de céréales a baissé en 2009, alors qu'une forte augmentation de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain a généré de la demande pour les céréales importées moins coûteuses; toutefois, les ménages canadiens ont égalisé leurs dépenses en 2011 et 2012 pour inclure les céréales, à savoir des produits de marque et des options à grains entiers et biologiques saines plus coûteuses. Cette tendance devait se maintenir jusqu'en 2014, avec une augmentation supplémentaire de 1,2 % des revenus, bien qu'on prévoyait une baisse moyenne de 1,3 % des revenus de ce segment pour atteindre 1,7 milliard de dollars au cours des cinq années terminées en 2014, ce qui a été dépassé par d'importantes chutes de la demande en 2009 et en 2010.⁷

141. Les niveaux plus élevés de revenu disponible par tête ont influencé la demande pour les produits du secteur de la mouture de la farine au cours des cinq dernières années, faisant augmenter les revenus. Dans l'ensemble, le revenu du segment de la mouture de la farine a augmenté à un taux de 0,5 % calculé sur une année, pour atteindre 2,3 milliards de dollars à la fin des cinq années terminées en 2015. Le segment de la mouture de la farine est caractérisé par des marges de profit peu élevées. Toutefois, les fabricants plus importants réalisent des marges de profit élevées, étant donné que leurs produits bien établis depuis longtemps bénéficient d'une fidélité à la marque parmi les consommateurs.⁸

Perspectives futures pour le sous-secteur

142. Au cours des cinq années jusqu'en 2019, IBISWorld prévoit que le revenu du secteur de transformation de l'huile augmentera à un taux de 2,3 % calculé sur un an, pour atteindre 8,3 milliards de dollars à la fin de la période. Sur la même période, les exportations pour le secteur devraient augmenter à un taux annuel moyen de 10,5 %, pour atteindre 7,9 milliards de dollars en 2019.⁷

143. Au cours des cinq prochaines années, le secteur de la fabrication de céréales continuera à faire face à des défis, en raison de la variation de la demande. Toutefois, le revenu devrait augmenter à un taux annuel moyen modeste de 0,8 %, pour atteindre 1,8 milliard de dollars. La perte de valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain au cours des quatre prochaines années devrait faire augmenter les exportations de céréales à un taux calculé sur un an de 3,6 %, pour atteindre 410,5 millions de dollars en 2019.⁸

144. En raison de la baisse du dollar canadien, le secteur devient, dans l'ensemble, un partenaire commercial attrayant pour les pays aux devises plus fortes qui peuvent acheter

⁶ Rapport publié par IBISWorld intitulé « Margarine and Cooking Oil Processing in Canada – November 2014 ».

⁷ Rapport publié par IBISWorld intitulé « Cereal Production in Canada – July 2014 ».

⁸ Rapport publié par IBISWorld intitulé « Flour Milling in Canada – May 2015 ».

davantage à un prix moindre. Bien que les taux de change soient instables et moins prévisibles, la croissance des activités au Canada pour les fabricants du secteur constitue un indicateur rassurant d'un avenir positif pour le secteur de la transformation de l'huile.

145. IBISWorld prévoit que le segment de la mouture de la farine générera une faible croissance au cours des cinq années terminées en 2020, en raison d'une augmentation plus rapide du revenu disponible par tête, ce qui influence la demande pour les produits du secteur auprès des consommateurs. De plus, les consommateurs continueront à exiger des versions plus saines des produits existants pendant la période, ce qui permettra aux fabricants d'élargir leur clientèle. Au cours des cinq années jusqu'en 2020, le total des exportations pour ce segment devrait augmenter à un taux de 4,0 % calculé sur un an, pour atteindre 961,8 millions de dollars, représentant 54,9 % du revenu total pour ce segment.⁹

Analyse de l'existence de la désuétude économique

146. Selon les renseignements fournis ci-dessus, le total des revenus et des exportations du secteur devraient continuer à augmenter et les profits devraient rester stables. Par conséquent, aucun facteur important n'indique la présence de désuétude économique dans le sous-secteur à la date du rapport.

Approche de la quantification de la désuétude économique

147. Les entreprises de référence publiques considérées comme étant les plus appropriées pour cette analyse ont été sélectionnées en se basant sur les plus importantes entreprises de fabrication qui œuvrent actuellement dans ce secteur en Ontario ou au Canada, qui génèrent au moins 50 % de leur revenu dans ce sous-secteur, et dont les résultats financiers sont publiés.

148. Les entreprises suivantes ont été sélectionnées : Ingredion Inc.; Bunge Ltd.; MGP Ingredients Inc.; Archer Daniels Midland Company; et Kellogg Company. Les entreprises de référence publiques sélectionnées sont collectivement appelées ci-après « entreprises de référence ».

Quantification de la désuétude économique

149. Une description de l'analyse effectuée pour quantifier la désuétude économique est présentée ci-dessous.

Analyse du rendement du capital investi

⁹ Rapport publié par IBISWorld intitulé « Flour Milling in Canada – May 2015 ».

150. Les taux historiques de RCI des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des taux de référence historiques. Les taux de référence historiques étaient fondés sur le RCI médian réalisé pendant cette période, en postulant que ce taux de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.
151. Les taux de référence historiques ont alors été comparés aux taux actuels de RCI pour 2014 afin de déterminer si les taux actuels correspondent aux taux de référence historiques.
152. La moitié des entreprises de référence ont constaté une baisse importante de leur taux de RCI en 2014 par rapport à leur taux de référence historiques. Toutefois, les autres entreprises de référence ont constaté soit une augmentation de leur taux de RCI, soit une baisse nominale. Par conséquent, il existait un écart important dans les taux de désuétude économique indiquée fondée sur l'analyse du RCI.
153. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du RCI est présenté dans l'**Annexe 3.1**.

Analyse de la marge de profit brute (%)

154. Les pourcentages historiques de marge de profit brute des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des taux de référence historiques. Les taux de référence historiques étaient fondés sur le pourcentage médian de marge de profit brute réalisé pendant cette période, en postulant que ce taux de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.
155. Les taux de référence historiques ont alors été comparés aux pourcentages actuels de marge de profit brute pour 2014 afin de déterminer si les pourcentages actuels correspondent aux taux de référence historiques.
156. La moitié des entreprises de référence ont constaté une baisse importante de leur pourcentage de marge de profit brute en 2014 par rapport à leur taux de référence historiques. Toutefois, les autres entreprises de référence ont constaté soit une augmentation de leur pourcentage de marge de profit brute, soit une baisse nominale. Par conséquent, il existait un écart important dans les taux de désuétude économique indiquée fondée sur l'analyse du pourcentage de marge de profit brute des entreprises de référence.
157. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du pourcentage de marge de profit brute est présenté dans l'**Annexe 3.2**.

Analyse du ratio de rotation des stocks

158. Les RRS historiques des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des RRS de référence historiques. Les RRS de référence historiques étaient fondées sur le RRS médian réalisé pendant cette période, en postulant que le RRS de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.
159. Les RRS de référence historiques ont alors été comparés aux RRS actuels pour 2014 afin de déterminer si les RRS actuels correspondent aux RRS de référence historiques.
160. La majorité des entreprises de référence ont constaté une certaine baisse de leur taux de RCI en 2014 par rapport à leur taux de référence historiques. Le déclin allait d'un taux nominal à un taux important. Par conséquent, il existait un écart important dans les taux de désuétude économique indiquée fondée sur l'analyse du RRS.
161. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du RRS est présenté dans **l'Annexe 3.3**.

Analyse du ratio de rotation de l'actif immobilisé

162. Les RRAI historiques des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des RRAI de référence historiques. Les RRAI de référence historiques étaient fondés sur le RRAI médian réalisé pendant cette période, en postulant que le RRAI de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.
163. Les RRAI de référence historiques ont alors été comparés aux RRAI actuels pour 2014 afin de déterminer si les RRAI actuels correspondent aux RRAI de référence historiques.
164. Une seule des entreprises de référence a constaté une baisse de son RRAI en 2014 par rapport à son RRAI de référence historiques. Par conséquent, rien n'indique qu'à l'échelle du secteur, les fabricants de ce sous-secteur aient subi une baisse importante de leur RRAI en se fondant sur l'analyse des RRAI des entreprises de référence.
165. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du RRAI est présenté dans **l'Annexe 3.4**.

Analyse du ratio cours/valeur comptable

166. Le ratio CVC de l'indice S&P/TSX Industrials Sector vers la date du rapport a été comparé au ratio CVC médian des entreprises de référence vers la même date. Le ratio CVC des entreprises de référence, à 2,7, est légèrement inférieur à celui de l'indice S&P TSX Industrials Sector, à 3,7. Par conséquent, le marché considère que la valeur de l'actif net des entreprises de référence œuvrant dans ce secteur est inférieure d'environ 25 % à la valeur moyenne pondérée de l'actif net de tous les secteurs combinés, en se fondant sur la composition des entreprises faisant partie de l'indice S&P TSX Industrials Sector.

167. Il est important de noter que la mesure du ratio CVC n'est pas considérée comme un indicateur fiable de la désuétude économique, car il peut être affecté par d'autres variables n'ayant aucun lien avec la désuétude économique, notamment la structure en capital d'une entreprise, l'étendue de la couverture par les analystes et la politique en matière de dividendes. Toutefois, les résultats de l'analyse sont présentés dans l'**Annexe 3.5** à des fins d'information.

Analyse du taux d'utilisation de la capacité industrielle

168. Comme indiqué ci-dessus, aucune donnée sur les taux d'utilisation de la capacité industrielle des usines de fabrication œuvrant dans ce sous-secteur en Ontario ou au Canada n'était disponible. À la place, les taux d'utilisation de la capacité industrielle de l'ensemble du secteur canadien de la fabrication de produits alimentaires ont été analysés pour la période de 2004 à 2014 afin d'estimer si les niveaux de production actuels correspondent aux niveaux historiques.

169. Le taux actuel d'utilisation de la capacité industrielle pour le secteur de la fabrication de produits alimentaires (SCIAN 311), selon le taux moyen d'utilisation de la capacité industrielle pour 2014, est légèrement inférieur au taux médian des dix dernières années.

170. Par conséquent, il semble que le taux de productivité actuel du secteur canadien de la fabrication de produits alimentaires correspond à ses niveaux historiques.

171. Comme indiqué ci-dessus, la désuétude économique peut être présente même lorsque le taux d'utilisation de la capacité d'un actif est à son maximum ou atteint la norme dans le secteur, car bien que l'actif puisse fonctionner à son taux d'utilisation normal ou maximal, le rendement généré par l'actif peut tout de même se situer sous le niveau économique.

172. Les résultats de l'analyse des taux d'utilisation de la capacité industrielle pour le secteur canadien de la fabrication de produits alimentaires n'ont pas été pris en considération dans la détermination du taux de désuétude économique présent dans ce secteur, en raison de l'indisponibilité de données au niveau du secteur et des limitations susmentionnées de

l'analyse; toutefois, les calculs ont été présentés dans l'**Annexe 2.6** à des fins d'information.

Conclusion

173. Selon la portée de l'examen, de la recherche et de l'analyse effectués, et sous réserve des restrictions énoncées dans les présentes, **le taux de désuétude économique présente dans le secteur de la mouture du grain et des graines oléagineuses en Ontario est estimée à 0,0 % au 1er janvier 2016.** Le calcul du taux estimé de désuétude économique est présenté en détail ci-dessous (**voir l'Annexe 3**) :

SECTEUR DE LA MOUTURE DU GRAIN ET DES GRAINES OLÉAGINEUSES			
Analyses des ratios des entreprises de référence	DE indiquée	Pondération accordée	Moyenne pondérée
rendement du capital investi	1,2%	2	2,4%
Marge de profit brute (%)	2,2%	2	4,4%
Ratio de rotation des stocks	3,5%	1	3,5%
Ratio de rotation de l'actif immobilisé	0,0%	1	0,0%
ratio cours/valeur comptable	25,0%	0	0,0%
Utilisation de la capacité industrielle	0,8%	0	0,0%
		6	10,3%
		divisée par la pondération totale affectée	
			6
Taux calculé de DE (arrondi)			2,0%
Taux estimé de DE au 1er janvier 2016			0,0%

174. En déterminant le taux de désuétude économique, la pondération la plus élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RCI et de la marge de profit brute (%), compte tenu du fait que ces analyses représentent le mieux le rendement financier/économique, car ils mesurent directement les changements de la rentabilité et du rendement global sur l'actif total.
175. Une pondération moins élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RRS et du RRAI, car bien que ces analyses reflètent les changements de l'ampleur du produit des ventes généré par rapport aux stocks et aux investissements en immobilisations corporelles, elles ne mesurent pas directement les changements de la rentabilité ou du rendement global des investissements.
176. Une pondération de zéro a été accordée à l'analyse du CVC, compte tenu du fait qu'il ne s'agit pas d'une mesure fiable de la désuétude économique, car elle peut être affectée par des variables n'ayant aucun lien avec un changement du rendement économique sur un investissement. Par conséquent, cette analyse n'est présentée qu'à des fins d'information.
177. Une pondération de zéro a également été accordée à l'analyse de l'utilisation de la capacité industrielle, en raison de l'indisponibilité de taux spécifiques au secteur et des limitations relatives à l'analyse décrites ci-dessus. Par conséquent, cette analyse n'est présentée qu'à des fins d'information.

178. Le taux calculé de désuétude économique est considéré comme étant nominal. Par conséquent, le taux global de désuétude économique est estimé comme étant 0,0 %.

Fabrication de sucre et de produits de confiserie

Contexte

179. Le secteur de fabrication de sucre et de produits de confiserie est divisé en trois principaux segments : fabrication de confiseries chocolatées; fabrication de confiseries non chocolatées; et raffinage de sucre.

180. Le segment de production de confiseries chocolatées fabrique des confiseries à base de cacao telles que les tablettes de chocolat, les chocolats en boîte et les blocs de chocolat non garnis.

181. Le segment de production de confiseries non chocolatées fabrique des confiseries qui ne sont pas à base de chocolat, telles que les bonbons, les guimauves, les caramels au beurre, les fruits candis, le fudge, les barres pour petit déjeuner et la gomme à mâcher. Les fabricants de ce secteur vendent leurs produits aux détaillants et aux consommateurs, qui les distribuent ensuite aux consommateurs dans les foyers et à d'autres consommateurs.

182. Le secteur de la fabrication de sucre comprend les établissements dont l'activité principale est la fabrication de sucre brut, de sirop de sucre et de sucre raffiné à partir de la canne à sucre, du sucre de canne brut ou de la betterave à sucre.

183. Le rendement financier du secteur de la fabrication de sucre est étroitement lié au secteur des confiseries chocolatées et à celui des confiseries non chocolatées, étant donné qu'ils sont les secteurs où la demande pour le secteur est la plus forte. Par conséquent, l'on présume que les conditions économiques et le rendement financier du secteur de la fabrication de sucre correspondent approximativement à celles des secteurs des confiseries chocolatées et des confiseries non chocolatées, étant donné que des statistiques sur le rendement financier n'étaient pas disponibles pour ce segment.

Influences des marchés extérieurs clés sur le secteur

184. Les influences extérieures clés qui affectent la croissance des revenus et la rentabilité de la totalité ou d'une partie des segments de ce secteur sont identifiées et font l'objet d'une discussion ci-dessous.

Indice de taux de change effectif du dollar canadien

185. L'indice de taux de change effectif du dollar canadien (indice TCEC) compare le dollar canadien aux devises des principaux partenaires commerciaux du Canada. Les six devises composant l'indice comprennent le dollar américain, l'euro, le yen japonais, le yuan chinois et le peso mexicain.

186. Toutefois, si le dollar canadien prend de la valeur par rapport aux devises de ses principaux partenaires commerciaux, les produits importés deviennent plus abordables sur le marché intérieur, augmentant ainsi la concurrence pour les producteurs. À l’opposé, la perte de valeur du dollar canadien par rapport aux devises de ses partenaires commerciaux a d’importantes retombées sur la compétitivité des prix des marchandises canadiennes sur les marchés étrangers, stimulant ainsi la demande.

187. Presque la moitié du revenu du secteur de la fabrication de confiseries chocolatées provient d’exportations. Le niveau d’exportations dépend partiellement de la force du dollar canadien par rapport aux devises de ses partenaires commerciaux.

188. L’indice de taux de change effectif du dollar canadien devrait diminuer en 2015.

Revenu disponible par tête

189. Le revenu disponible par tête détermine la capacité d’une personne à acheter des articles non essentiels, tels que le chocolat, et la probabilité qu’elle le fasse. Un revenu disponible élevé encourage également les consommateurs à passer à des achats de chocolat de qualité supérieure, ce qui fait augmenter les marges de profit de ce secteur. Au cours des dernières années, le revenu disponible par tête a varié, en raison de la récession et de la reprise qui a suivi.

190. En 2015, les niveaux de revenu disponible devraient augmenter, mais lentement, présentant toujours une menace pour le secteur.

Prix mondial du sucre

191. Le sucre est un ingrédient clé dans la plupart des bonbons; une augmentation du prix du sucre fait donc augmenter les coûts de fabrication. Toutefois, les producteurs peuvent généralement transmettre les coûts aux consommateurs sous la forme de prix plus élevés, particulièrement lorsque le produit est une marque populaire à laquelle les consommateurs sont fidèles.

Prix mondial du cacao

192. Le cacao est le principal ingrédient de la production de chocolat. La hausse du prix mondial du cacao fait augmenter le prix des intrants pour les fabricants. Si les fabricants ne peuvent pas transmettre l’intégralité de l’augmentation des coûts aux consommateurs, leurs profits baissent.

193. Le prix mondial du cacao devrait baisser légèrement en 2015, tout en maintenant des niveaux élevés, car la demande mondiale dépasse l’offre mondiale.

Rendement actuel et tendances du marché

194. Au cours des cinq années terminées en 2015, la croissance lente du revenu disponible a modéré la croissance du revenu du secteur de fabrication de confiseries chocolatées, avec une moyenne annuelle de 2,8 %. Cela inclut une croissance prévue plus élevée de 3,3 % en 2015 en raison de la perte de valeur continue du dollar canadien et d'une hausse ultérieure des revenus d'exportation, portant le revenu total à 3,3 milliards de dollars.¹⁰
195. La baisse des prix du cacao jusqu'en 2013 avait assoupli les coûts pour le secteur et fait augmenter les profits à 17,5 % du revenu. Toutefois, cette tendance s'est inversée depuis, la demande mondiale pour le cacao dépassant l'offre mondiale et faisant grimper en flèche les prix du cacao. Cela fait augmenter les coûts d'achat pour les fabricants et limite les profits à environ 10,0 % des revenus d'ici à 2015.¹¹
196. Les exportations canadiennes de produits chocolatés ont augmenté à un taux de 6,9 % calculé sur une année, pour atteindre 1,5 milliard de dollars à la fin des cinq années terminées en 2015.¹¹ La majorité des exportations sont destinées aux États-Unis. Les fluctuations des taux de change ont contribué à la croissance des exportations du secteur.
197. Au cours des cinq dernières années, une plus grande sensibilisation à la santé a réduit la demande pour les confiseries non chocolatées et a entraîné une baisse du revenu à un taux de 0,4 % calculé sur un an. On estime que les exportations augmenteraient à un taux de 5,3 % calculé sur une année, pour atteindre 894,1 millions de dollars. Les profits de ce secteur devraient atteindre 12,5 % du revenu en 2015, grâce aux ventes d'exportation.¹¹

Perspectives futures pour le sous-secteur

198. IBISWorld prévoit donc que le revenu du secteur du chocolat augmentera à un taux annuel moyen de 1,2 % sur les cinq années terminées en 2020, pour atteindre 3,5 milliards de dollars.¹¹ Les fabricants plus importants dans le secteur de la fabrication de chocolat peuvent couvrir une partie de leurs coûts et transférer plus facilement les hausses des prix des produits de base en augmentant leurs prix, sans nuire à la demande. Ces entreprises devraient conserver des marges de profit s'approchant de 15,0 % jusqu'en 2020.¹¹ IBISWorld prévoit que la croissance des exportations ralentira de 2,8 % par an en moyenne, pour atteindre 1,7 milliard de dollars en 2020.¹¹
199. En dépit d'améliorations au revenu disponible, les Canadiens réduiront probablement leur consommation de bonbons non chocolatés. IBISWorld prévoit que le revenu pour ce segment baissera à un taux de 0,5 % calculé sur une année au cours des cinq prochaines années, en commençant par un déclin de 2,6 % en 2016, toutefois, le dollar canadien

¹⁰ Rapport publié par IBISWorld intitulé « Chocolate Production in Canada – March 2015 ».

¹¹ Rapport publié par IBISWorld intitulé « Candy Production in Canada – March 2015 ».

devrait continuer à baisser en 2015, ce qui fera augmenter les exportations du secteur des confiseries non chocolatées.¹²

200. Avec la chute de la demande intérieure pour les confiseries non chocolatées, les fabricants dans ce segment continueront à dépendre des marchés mondiaux pour générer des revenus et maintenir leur rentabilité à court terme. Les exportations devraient augmenter à un taux de 3,4 % par an en moyenne, pour atteindre 1,1 milliard de dollars en 2020.¹² Par conséquent, les exportations devraient générer environ 83,9 % du revenu du secteur en 2020. Le marché américain demeurera le plus important marché pour les exportations canadiennes de confiseries non chocolatées.¹²

201. Les multinationales ayant un ou deux établissements au Canada et une présence établie sur les marchés américains et d'autres marchés d'exportation ont tendance à opérer de façon rentable, compte tenu de leur capacité de couvrir une partie de leurs coûts et de transmettre les hausses de prix aux consommateurs, en dépit d'une demande généralement faible.

Analyse de l'existence de la désuétude économique

202. Selon les renseignements fournis ci-dessus, le total des revenus et des exportations du secteur devraient continuer à connaître une croissance modérée. Les profits du secteur devraient également rester stables. Par conséquent, aucun facteur important n'indique la présence de désuétude économique dans le sous-secteur à la date du rapport.

Approche de la quantification de la désuétude économique

203. Les entreprises de référence publiques considérées comme étant les plus appropriées pour cette analyse ont été sélectionnées en se basant sur les plus importantes entreprises de fabrication qui œuvrent actuellement dans ce secteur en Ontario ou au Canada, qui génèrent au moins 30% de leur revenu dans ce sous-secteur, et dont les résultats financiers sont publiés.

204. Les entreprises suivantes ont été sélectionnées : Hershey Company; Nestle SA; Tootsie Roll Industries Inc.; et Mondelez International Inc. Les entreprises de référence publiques sélectionnées sont collectivement appelées ci-après « entreprises de référence ».

Quantification de la désuétude économique

205. Une description de l'analyse effectuée pour quantifier la désuétude économique est présentée ci-dessous.

Analyse du rendement du capital investi

206. Les taux historiques de RCI des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des taux de référence historiques. Les taux de référence historiques étaient fondés sur le RCI médian réalisé pendant cette période, en postulant que ce taux de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.

207. Les taux de référence historiques ont alors été comparés aux taux actuels de RCI pour 2014 afin de déterminer si les taux actuels correspondent aux taux de référence historiques.

208. La moitié des entreprises de référence ont constaté une baisse de leur taux de RCI en 2014 par rapport à leur taux de référence historiques. Le déclin allait d'un taux nominal à un taux important. Toutefois, les autres entreprises de référence ont constaté une augmentation de leur taux de RCI. Par conséquent, il existait un écart important dans les taux de désuétude économique indiquée fondée sur l'analyse du RCI des entreprises de référence.

209. Le taux global de désuétude économique indiquée choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le

calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du RCI est présenté dans l'**Annexe 4.1**.

Analyse de la marge de profit brute (%)

210. Les pourcentages historiques de marge de profit brute des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des taux de référence historiques. Les taux de référence historiques étaient fondés sur le pourcentage médian de marge de profit brute réalisé pendant cette période, en postulant que ce taux de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.
211. Les taux de référence historiques ont alors été comparés aux pourcentages actuels de marge de profit brute pour 2014 afin de déterminer si les pourcentages actuels correspondent aux taux de référence historiques.
212. Une seule des entreprises de référence a constaté une baisse de son pourcentage de marge de profit brute en 2014 par rapport à son taux de référence historiques. Par conséquent, rien n'indique qu'à l'échelle du secteur, les fabricants de ce sous-secteur aient subi une baisse importante de leur pourcentage de marge de profit brute en se fondant sur l'analyse du pourcentage de marge de profit brute des entreprises de référence.
213. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du pourcentage de marge de profit brute est présenté dans l'**Annexe 4.2**.

Analyse du ratio de rotation des stocks

214. Les RRS historiques des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des RRS de référence historiques. Les RRS de référence historiques étaient fondée sur le RRS médian réalisé pendant cette période, en postulant que le RRS de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.
215. Les RRS de référence historiques ont alors été comparés aux RRS actuels pour 2014 afin de déterminer si les RRS actuels correspondent aux RRS de référence historiques.
216. La majorité des entreprises de référence ont constaté une certaine baisse de leur taux de RCI en 2014 par rapport à leur taux de référence historiques. Le déclin allait d'un taux nominal à un taux important. Par conséquent, il existait un écart important dans les taux de désuétude économique indiquée fondée sur l'analyse du RRS des entreprises de référence.
217. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du RRS est présenté dans l'**Annexe 4.3**.

Analyse du ratio de rotation de l'actif immobilisé

218. Les RRAI historiques des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des RRAI de référence historiques. Les RRAI de référence historiques étaient fondés sur le RRAI médian réalisé pendant cette période, en postulant que le RRAI de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.
219. Les RRAI de référence historiques ont alors été comparés aux RRAI actuels pour 2014 afin de déterminer si les RRAI actuels correspondent aux RRAI de référence historiques.
220. Une seule des entreprises de référence a constaté une baisse de son RRAI en 2014 par rapport à son RRAI de référence historiques. Par conséquent, rien n'indique qu'à l'échelle du secteur, les fabricants de ce sous-secteur aient subi une baisse importante de leur RRAI en se fondant sur l'analyse des RRAI des entreprises de référence.
221. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du RRAI est présenté dans l'**Annexe 4.4**.

Analyse du ratio cours/valeur comptable

222. Le ratio CVC de l'indice S&P/TSX Industrials Sector vers la date du rapport a été comparé au ratio CVC médian des entreprises de référence vers la même date. Le ratio CVC médian des entreprises de référence, à 3,0, est légèrement inférieur à celui de l'indice S&P TSX Industrials Sector, à 3,6. Par conséquent, le marché considère que la valeur de l'actif net des entreprises de référence œuvrant dans ce secteur est inférieure d'environ 17 % à la valeur moyenne pondérée de l'actif net de tous les secteurs combinés, en se fondant sur la composition des entreprises faisant partie de l'indice S&P TSX Industrials Sector.
223. Il est important de noter que la mesure du ratio CVC n'est pas considérée comme un indicateur fiable de la désuétude économique, car il peut être affecté par d'autres variables n'ayant aucun lien avec la désuétude économique, notamment la structure en capital d'une entreprise, l'étendue de la couverture par les analystes et la politique en matière de dividendes. Toutefois, les résultats de l'analyse sont présentés dans l'**Annexe 4.5** à des fins d'information.

Analyse du taux d'utilisation de la capacité industrielle

224. Comme indiqué ci-dessus, aucune donnée sur les taux d'utilisation de la capacité industrielle des usines de fabrication œuvrant dans ce sous-secteur en Ontario ou au Canada n'était disponible. À la place, les taux d'utilisation de la capacité industrielle de

l'ensemble du secteur canadien de la fabrication de produits alimentaires ont été analysés pour la période de 2004 à 2014 afin d'estimer si les niveaux de production actuels correspondent aux niveaux historiques.

225. Le taux actuel d'utilisation de la capacité industrielle pour le secteur de la fabrication de produits alimentaires (SCIAN 311), selon le taux moyen d'utilisation de la capacité industrielle pour 2014, est légèrement inférieur au taux médian des dix dernières années.

226. Par conséquent, il semble que le taux de productivité actuel du secteur canadien de la fabrication de produits alimentaires correspond à ses niveaux historiques.

227. Comme indiqué ci-dessus, la désuétude économique peut être présente même lorsque le taux d'utilisation de la capacité d'un actif est à son maximum ou atteint la norme dans le secteur, car bien que l'actif puisse fonctionner à son taux d'utilisation normal ou maximal, le rendement généré par l'actif peut tout de même se situer sous le niveau économique.

228. Les résultats de l'analyse des taux d'utilisation de la capacité industrielle pour le secteur canadien de la fabrication de produits alimentaires n'ont pas été pris en considération dans la détermination du taux de désuétude économique présent dans ce secteur, en raison de l'indisponibilité de données au niveau du secteur et des limitations susmentionnées de l'analyse; toutefois, les calculs ont été présentés dans l'**Annexe 2.6** à des fins d'information.

Conclusion

229. Selon la portée de l'examen, de la recherche et de l'analyse effectués, et sous réserve des restrictions énoncées dans les présentes, **le taux de désuétude économique présent dans le secteur de la fabrication de sucre et de produits de confiserie en Ontario est estimé à 0,0 % au 1er janvier 2016.** Le calcul du taux estimé de désuétude économique est présenté en détail ci-dessous (voir l'Annexe 4) :

FABRICATION DE SUCRE ET DE PRODUITS DE CONFISERIE			
Analyses des ratios des entreprises de référence	DE indiquée	Pondération accordée	Moyenne pondérée
rendement du capital investi	6,5%	2	13,0%
Marge de profit brute (%)	0,0%	2	0,0%
Ratio de rotation des stocks	2,5%	1	2,5%
Ratio de rotation de l'actif immobilisé	0,0%	1	0,0%
ratio cours/valeur comptable	16,7%	0	0,0%
Utilisation de la capacité industrielle	0,8%	0	0,0%
		6	15,5%
		divisée par la pondération totale affectée	
			6
Taux calculé de DE (arrondi)			3 %
Taux estimé de DE au 1er janvier 2016			0,0%

230. En déterminant le taux de désuétude économique, la pondération la plus élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RCI et de la marge de profit brute (%), compte tenu du fait que ces analyses représentent le mieux le rendement financier/économique, car ils mesurent directement les changements de la rentabilité et du rendement global sur l'actif total.

231. Une pondération moins élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RRS et du RRAI, car bien que ces analyses reflètent les changements de l'ampleur du produit des ventes généré par rapport aux stocks et aux investissements en immobilisations corporelles, elles ne mesurent pas directement les changements de la rentabilité ou du rendement global des investissements.

232. Une pondération de zéro a été accordée à l'analyse du CVC, compte tenu du fait qu'il ne s'agit pas d'une mesure fiable de la désuétude économique, car elle peut être affectée par des variables n'ayant aucun lien avec un changement du rendement économique sur un investissement. Par conséquent, cette analyse n'est présentée qu'à des fins d'information.

233. Une pondération de zéro a également été accordée à l'analyse de l'utilisation de la capacité industrielle, en raison de l'indisponibilité de taux spécifiques au secteur et des limitations relatives à l'analyse décrites ci-dessus. Par conséquent, cette analyse n'est présentée qu'à des fins d'information.

234. Le taux calculé de désuétude économique est considéré comme étant nominal. Par conséquent, le taux global de désuétude économique est estimé comme étant 0,0 %.

Mise en conserve de fruits et de légumes et fabrication de spécialités alimentaires

Contexte

235. Le secteur de la mise en conserve de fruits et de légumes et de la fabrication de spécialités alimentaires est divisé en deux principaux segments : la fabrication d'aliments surgelés et la mise en conserve, le marinage et le séchage de fruits et de légumes.
236. Le segment de fabrication d'aliments surgelés fabrique des produits alimentaires surgelés, tels que les fruits, les légumes et les jus surgelés; les plats surgelés et les plats d'accompagnement surgelés (sauf les fruits de mer); les garnitures fouettées congelées (sauf celles à base de produits laitiers); et les gaufres, les crêpes et le pain français surgelés. Ces produits sont distribués par la suite à des points de vente tels que les grossistes alimentaires, les épiceries de détail et les fabricants dans le secteur de l'accueil.
237. La principale activité du secteur de mise en conserve de fruits et de légumes comprend la transformation de fruits et de légumes en ajoutant d'autres ingrédients pour créer une gamme de produits alimentaires, y compris les fruits et légumes en conserve, les jus et les boissons (sauf les boissons surgelées), des soupes en conserve (sauf les soupes aux fruits de mer), des confitures, des aliments pour bébé, des sauces et des fruits et légumes déshydratés. Les produits finaux sont alors emballés et vendus aux consommateurs par l'entremise de différents circuits de commerce de détail.

Influences des marchés extérieurs clés sur le secteur

238. Les influences extérieures clés qui affectent la croissance des revenus et la rentabilité de la totalité ou d'une partie des segments de ce secteur sont identifiées et font l'objet d'une discussion ci-dessous.

Indice de taux de change effectif du dollar canadien

239. L'indice de taux de change effectif du dollar canadien (indice TCEC) compare le dollar canadien aux devises des principaux partenaires commerciaux du Canada. Les six devises composant l'indice comprennent le dollar américain, l'euro, le yen japonais, le yuan chinois et le peso mexicain.
240. Toutefois, si le dollar canadien prend de la valeur par rapport aux devises de ses principaux partenaires commerciaux, les produits importés deviennent plus abordables sur le marché intérieur, augmentant ainsi la concurrence pour les producteurs. À l'opposé, lorsque le dollar canadien perd de la valeur, les produits intérieurs deviennent plus compétitifs sur le plan du prix sur le marché mondial, faisant augmenter la demande pour les exportations du secteur.

241. L'indice de taux de change effectif du dollar canadien devrait diminuer en 2015.

Demande de la part des supermarchés et des épiceries

242. Les chaînes de supermarchés achètent des aliments surgelés auprès des fabricants et les revendent aux consommateurs finaux. Lorsque les consommateurs demandent davantage de produits alimentaires surgelés dans les épiceries, les détaillants achètent davantage de produits aux fabricants, ce qui fait augmenter le revenu du secteur.

243. Les épiceries et les supermarchés représentent le circuit de vente au détail le plus important pour l'achat de fruits et de légumes en conserve. Par conséquent, une augmentation de la demande provenant de ce segment du marché fait augmenter considérablement le revenu du secteur.

244. La demande provenant des supermarchés et des épiceries devrait augmenter en 2015.

Demande de la part des magasins d'aliments spécialisés

245. Les magasins d'aliments spécialisés représentent également un point d'achat important pour les marchandises du secteur. Lorsque les consommateurs achètent en plus grand nombre des aliments et des boissons dans les magasins d'aliments spécialisés, la demande pour les fruits et les légumes en conserve augmente, ce qui fait augmenter le revenu du secteur.

246. La demande provenant des magasins d'aliments spécialisés devrait augmenter en 2015.

Indice des prix à la consommation

247. L'indice des prix à la consommation représente le prix payé par les consommateurs pour un panier de marchandises au niveau de la vente au détail. Les augmentations du prix des marchandises au détail, y compris les aliments surgelés et les fruits et légumes en conserve, sont reflétées par l'augmentation de l'indice des prix à la consommation, ce qui entraîne généralement une baisse de la demande pour les produits.

248. L'indice des prix à la consommation devrait augmenter en 2015.

Revenu disponible par tête

249. Bien qu'un revenu disponible par tête plus élevé permette aux consommateurs d'acheter un plus grand volume de marchandises du secteur et de produits de qualité supérieure, bon nombre d'entre eux choisissent également des produits de rechange, tels que les fruits et légumes frais et la nourriture rapide, qui ont tendance à coûter plus cher que les produits surgelés. Par conséquent, lorsque les niveaux de revenu augmentent, la demande pour les aliments surgelés et les fruits et légumes en conserve baisse et les produits concurrents deviennent plus populaires.

250. En 2015, les niveaux de revenu disponible devraient augmenter, mais lentement, présentant toujours une menace pour le secteur.

Rendement actuel et tendances du marché

251. Les secteurs des aliments surgelés et des fruits et légumes en conserve ont connu une faible croissance au cours des cinq dernières années, alors que l'augmentation des niveaux de revenu discrétionnaire et la plus grande sensibilisation à la santé ont motivé les consommateurs à se détourner de la commodité et de l'abordabilité des aliments surgelés et en conserve pour adopter les produits plus frais offerts par d'autres secteurs.
252. IBISWorld prévoit que le revenu total du secteur des aliments surgelés a augmenté à un taux annuel moyen de 1,6 % pour atteindre 3,5 milliards de dollars au cours des cinq années terminées en 2015. La hausse de valeur du dollar canadien a affecté négativement le volume des exportations au début de la période de cinq ans, les exportations ayant chuté de 12,7 % en 2010; toutefois, les exportations ont remonté pendant la dernière moitié de la période, augmentant à un taux de 3,7 % calculé sur un an, pour atteindre 1,7 milliard de dollars pour les cinq années terminées en 2015.¹²
253. Les marges de profit du secteur des aliments surgelés ont baissé au cours des cinq dernières années, principalement en raison de l'augmentation du coût des matières brutes et de la concurrence accrue fondée sur les prix entre les fabricants. Bien que les fabricants d'aliments surgelés aient transmis aux consommateurs une partie de l'augmentation des coûts par l'entremise de hausses des prix des produits, la concurrence intense les a forcés à maintenir les prix bas pour rester concurrentiels, et la plupart des fabricants ont dû absorber les coûts supplémentaires. Par conséquent, les marges de profit du segment devraient baisser de 5,7 % en 2010 à 4,8 % en 2015.¹³
254. IBISWorld estime que la part de revenu du secteur des fruits et légumes en conserve a baissé à un taux annuel moyen de 3,6 %, passant à 3,7 milliards de dollars sur les cinq années terminées en 2014, y compris une contraction de 3,1 % en 2014, bien que la hausse des exports ait fait augmenter le rendement du secteur pendant la même période, avec un taux prévu calculé sur un an de 1,7 %, pour atteindre 985,7 millions de dollars.¹³
255. Les principaux producteurs d'aliments en conserve ont baissé les prix de leurs produits pour attirer les acheteurs et conserver leur part de marché. Par conséquent, les marges de profit ont baissé en raison de la hausse des intrants clés au cours des cinq dernières années.¹⁴

Perspectives futures pour le sous-secteur

256. Bien que les préoccupations relatives à la santé et la hausse du revenu discrétionnaire continuent à faire baisser la demande, l'abordabilité et l'amélioration des aspects nutritifs

¹² Rapport publié par IBISWorld intitulé « Frozen Food Production in Canada – February 2015 ».

¹³ Rapport publié par IBISWorld intitulé « Canned Fruit & Vegetable Processing in Canada – December 2014 ».

des plats congelés continueront à attirer les clients Par conséquent, IBISWorld prévoit que le revenu du secteur de la fabrication d'aliments surgelés augmentera à un taux de 0,8 % calculé sur un an, pour atteindre 3,6 milliards au cours des cinq années terminées en 2020, et il prévoit une augmentation du total des exportations canadiennes pour ce segment à un taux de 1,6 % calculé sur un an, pour atteindre 1,9 milliard de dollars sur cette période.¹³

257. En dépit des efforts que font les fabricants de fruits et légumes en conserve pour freiner la diminution de la demande en introduisant différents produits santé et des emballages plus sécuritaires, la demande plus faible devrait causer un déclin du revenu du secteur à un taux annuel moyen de 0,4 %, pour atteindre 3,6 milliards de dollars à la fin des cinq années terminées en 2019.¹⁴

258. Avec la hausse continue du dollar américain, la demande pour les exportations canadiennes de fruits et de sauces en conserve augmentera. Par conséquent, les exportations devraient augmenter à un taux de 5,3 % calculé sur un an, pour atteindre 1,3 milliard de dollars à la fin des cinq années terminées en 2019.¹⁵

Analyse de l'existence de la désuétude économique

259. Selon les renseignements fournis ci-dessus, le total des revenus et les profits de l'ensemble du secteur subissent un déclin en raison de la baisse globale de la demande pour les produits du secteur. Bien que les revenus et les exportations devraient augmenter à un taux modeste au cours des cinq prochaines années, la concurrence intense et la hausse du coût des intrants ont fait baisser les profits. Par conséquent, il existe certaines indications de la présence de désuétude économique dans le sous-secteur à la date du rapport.

Approche de la quantification de la désuétude économique

260. Les entreprises de référence publiques considérées comme étant les plus appropriées pour cette analyse ont été sélectionnées en se basant sur les plus importantes entreprises de fabrication qui œuvrent actuellement dans les différents segments de ce secteur en Ontario ou au Canada, qui génèrent au moins 30 % de leur revenu dans ce sous-secteur, et dont les résultats financiers sont publiés.

261. Les entreprises suivantes ont été sélectionnées : Campbell Soup Company; ConAgra Foods Inc.;

J. M. Smucker Company; Bonduelle SAS; and Kraft Foods Group Inc. Les entreprises de référence publiques sélectionnées sont collectivement appelées ci-après « entreprises de référence ».

Quantification de la désuétude économique

¹⁴Rapport publié par IBISWorld intitulé « Canned Fruit & Vegetable Processing in Canada – December 2014 ».

262. Une description de l'analyse effectuée pour quantifier la désuétude économique est présentée ci-dessous.

Analyse du rendement du capital investi

263. Les taux historiques de RCI des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des taux de référence historiques. Les taux de référence historiques étaient fondés sur le RCI médian réalisé pendant cette période, en postulant que ce taux de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.

264. Les taux de référence historiques ont alors été comparés aux taux actuels de RCI pour 2014 afin de déterminer si les taux actuels correspondent aux taux de référence historiques.

265. La majorité des entreprises de référence ont constaté une baisse importante de leur taux de RCI en 2014 par rapport à leur taux de référence historiques. Par conséquent, il existe certaines indications qu'à l'échelle du secteur, les fabricants de ce secteur ont subi une baisse importante de leur RCI en se fondant sur l'analyse des RCI des entreprises de référence.

266. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du RCI est présenté dans l'**Annexe 5.1**.

Analyse de la marge de profit brute (%)

267. Les pourcentages historiques de marge de profit brute des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des taux de référence historiques. Les taux de référence historiques étaient fondés sur le pourcentage médian de marge de profit brute réalisé pendant cette période, en postulant que ce taux de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.

268. Les taux de référence historiques ont alors été comparés aux pourcentages actuels de marge de profit brute pour 2014 afin de déterminer si les pourcentages actuels correspondent aux taux de référence historiques.

269. Trois des cinq entreprises de référence ont constaté une baisse importante de leur pourcentage de marge de profit brute en 2014 par rapport à leur taux de référence historiques. Les deux autres ont constaté une augmentation de leur pourcentage de marge de profit brute. Par conséquent, il existait un écart important dans les taux de désuétude économique indiquée fondée sur l'analyse du pourcentage de marge de profit brute des entreprises de référence.

270. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du pourcentage de marge de profit brute est présenté dans l'**Annexe 5.2**.

Analyse du ratio de rotation des stocks

271. Les RRS historiques des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des RRS de référence historiques. Les RRS de référence historiques étaient fondés sur le RRS médian réalisé pendant cette période, en postulant que le RRS de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour le secteur.

272. Les RRS de référence historiques ont alors été comparés aux RRS actuels pour 2014 afin de déterminer si les RRS actuels correspondent aux RRS de référence historiques.

273. Trois des cinq entreprises de référence ont constaté une baisse de leur taux de RRS en 2014 par rapport à leur RRS de référence historiques. Le déclin allait d'un taux nominal à un taux important. Par conséquent, il existait un écart important dans les taux de désuétude économique indiquée fondée sur l'analyse du RRS.

274. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du RRS est présenté dans l'**Annexe 5.3**.

Analyse du ratio de rotation de l'actif immobilisé

275. Les RRAI historiques des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des RRAI de référence historiques. Les RRAI de référence historiques étaient fondés sur le RRAI médian réalisé pendant cette période, en postulant que le RRS de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour le secteur.

276. Les RRAI de référence historiques ont alors été comparés aux RRAI actuels pour 2014 afin de déterminer si les RRAI actuels correspondent aux RRAI de référence historiques.

277. Une seule des entreprises de référence a constaté une baisse de son RRAI en 2014 par rapport à son RRAI de référence historiques. Par conséquent, rien n'indique qu'à l'échelle du secteur, les fabricants de ce sous-secteur aient subi une baisse importante de leur RRAI en se fondant sur l'analyse des RRAI des entreprises de référence.

278. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du RRAI est présenté dans l'**Annexe 5.4**.

Analyse du ratio cours/valeur comptable

279. Le ratio CVC de l'indice S&P/TSX Industrials Sector vers la date du rapport a été comparé au ratio CVC médian des entreprises de référence vers la même date. Le ratio CVC médian des entreprises de référence, à 3,2, est légèrement inférieur à celui de l'indice S&P TSX Industrials Sector, à 3,6. Par conséquent, le marché considère que la valeur de l'actif net des entreprises de référence œuvrant dans ce secteur est légèrement inférieure à la valeur moyenne pondérée de l'actif net de tous les secteurs combinés, en se fondant sur la composition des entreprises faisant partie de l'indice S&P TSX Industrials Sector.

280. Il est important de noter que la mesure du ratio CVC n'est pas considérée comme un indicateur fiable de la désuétude économique, car il peut être affecté par d'autres variables n'ayant aucun lien avec la désuétude économique, notamment la structure en capital d'une entreprise, l'étendue de la couverture par les analystes et la politique en matière de dividendes. Toutefois, les résultats de l'analyse sont présentés dans l'**Annexe 5.5** à des fins d'information.

Analyse du taux d'utilisation de la capacité industrielle

281. Comme indiqué ci-dessus, aucune donnée sur les taux d'utilisation de la capacité industrielle des usines de fabrication œuvrant dans ce sous-secteur en Ontario ou au Canada n'était disponible. À la place, les taux d'utilisation de la capacité industrielle de l'ensemble du secteur canadien de la fabrication de produits alimentaires ont été analysés pour la période de 2004 à 2014 afin d'estimer si les niveaux de production actuels correspondent aux niveaux historiques.

282. Le taux actuel d'utilisation de la capacité industrielle pour le secteur de la fabrication de produits alimentaires (SCIAN 311), selon le taux moyen d'utilisation de la capacité industrielle pour 2014, est légèrement inférieur au taux médian des dix dernières années.

283. Par conséquent, il semble que le taux de productivité actuel du secteur canadien de la fabrication de produits alimentaires correspond à ses niveaux historiques.

284. Comme indiqué ci-dessus, la désuétude économique peut être présente même lorsque le taux d'utilisation de la capacité d'un actif est à son maximum ou atteint la norme dans le secteur, car bien que l'actif puisse fonctionner à son taux d'utilisation normal ou maximal, le rendement généré par l'actif peut tout de même se situer sous le niveau économique.

285. Les résultats de l'analyse des taux d'utilisation de la capacité industrielle pour le secteur canadien de la fabrication de produits alimentaires n'ont pas été pris en considération dans la détermination du taux de désuétude économique présent dans ce secteur, en raison de l'indisponibilité de données au niveau du secteur et des limitations susmentionnées de l'analyse; toutefois, les calculs ont été présentés dans l'**Annexe 2.6** à des fins d'information.

Conclusion

286. Selon la portée de l'examen, de la recherche et de l'analyse effectués, et sous réserve des restrictions énoncées dans les présentes, **le taux de désuétude économique présente dans le secteur des aliments surgelés et de la fabrication de fruits et légumes en conserve en Ontario est estimée à 19 % au 1er janvier 2016.** Le calcul du taux estimé de désuétude économique est présenté en détail ci-dessous (voir l'**Annexe 5**) :

CONSERVATION DE FRUITS ET DE LÉGUMES ET ALIMENTS SURGELÉS			
Analyses des ratios des entreprises de référence	DE indiquée	Pondération accordée	Moyenne pondérée
rendement du capital investi	40,9%	2	81,8%
Marge de profit brute (%)	13,3%	2	26,6%
Ratio de rotation des stocks	5,2%	1	5,2%
Ratio de rotation de l'actif immobilisé	0,0%	1	0,0%
ratio cours/valeur comptable	27,8%	0	0,0%
Utilisation de la capacité industrielle	0,8%	0	0,0%
		6	113,6%
		divisée par la pondération totale affectée	
			6
Taux estimé de DE au 1er janvier (arrondi)			19,0%

287. En déterminant le taux de désuétude économique, la pondération la plus élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RCI et de la marge de profit brute (%), compte tenu du fait que ces analyses représentent le mieux le rendement financier/économique, car ils mesurent directement les changements de la rentabilité et du rendement global sur l'actif total.

288. Une pondération moins élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RRS et du RRAI, car bien que ces analyses reflètent les changements de l'ampleur du produit des ventes généré par rapport aux stocks et aux investissements en immobilisations corporelles, elles ne mesurent pas directement les changements de la rentabilité ou du rendement global des investissements.

289. Une pondération de zéro a été accordée à l'analyse du CVC, compte tenu du fait qu'il ne s'agit pas d'une mesure fiable de la désuétude économique, car elle peut être affectée par des variables n'ayant aucun lien avec un changement du rendement économique sur un investissement. Par conséquent, cette analyse n'est présentée qu'à des fins d'information.

290. Une pondération de zéro a également été accordée à l'analyse de l'utilisation de la capacité industrielle, en raison de l'indisponibilité de taux spécifiques au secteur et des limitations relatives à l'analyse décrites ci-dessus. Par conséquent, cette analyse n'est présentée qu'à des fins d'information.

Fabrication de produits laitiers

Contexte

291. Ce secteur comprend les établissements dont l'activité principale est la fabrication de produits laitiers. Le secteur est divisé en deux principaux segments : fabrication de produits laitiers (sauf surgelés) et fabrication de crème glacée et de desserts congelés.
292. Le secteur des produits laitiers transforme le lait cru et fabrique des produits laitiers, y compris le lait, la crème, le fromage, le beurre, le yogourt et le lait en poudre qui seront consommés par le marché national et, dans une moindre mesure, les marchés d'exportation.
293. La majorité des produits fabriqués par ce secteur comprennent des produits laitiers, tels que le lait, le fromage, la crème, le beurre et le yogourt, ainsi que le lait pasteurisé, en poudre, condensé et évaporé. Ce secteur fabrique également des succédanés laitiers fabriqués à partir de soja et d'autres ingrédients non laitiers.
294. Le secteur des produits laitiers présente très peu d'instabilité, parce que la production de lait dans les fermes laitières en amont est strictement contrôlée en ce qui concerne la production et le prix. Par conséquent, le revenu du secteur augmente en parallèle avec l'inflation et la croissance de l'économie dans son ensemble.
295. Le secteur de la fabrication de crème glacée et de desserts congelés comprend les établissements dont la principale activité est la fabrication de crème glacée, de yogourt glacé, de glaces, de sorbets, de tofu congelé et d'autres desserts congelés (sauf les produits de pâtisserie congelés). La majorité des intrants bruts proviennent du secteur des fermes laitières.

Influences des marchés extérieurs clés sur le sous-secteur

296. Les influences extérieures clés qui affectent la croissance des revenus et la rentabilité de la totalité ou d'une partie des segments de ce sous-secteur sont identifiées et font l'objet d'une discussion ci-dessous.

Demande de la part des supermarchés et des épiceries

297. Les supermarchés et les épiceries achètent les produits du secteur pour les vendre à l'utilisateur final. Lorsque les consommateurs achètent moins de produits dans les épiceries, ces détaillants achètent moins de produits aux fabricants de ce secteur, ce qui entraîne une baisse de revenu.
298. Le secteur des supermarchés et des épiceries devrait connaître une croissance en 2015, ce qui représente une occasion potentielle pour le secteur.

Demande de la part des grossistes

299. Les grossistes en produits laitiers sont également un élément clé de la chaîne d'approvisionnement qui relie les fabricants de produits laitiers et de crème glacée aux détaillants épiciers en aval et finalement aux consommateurs. Une augmentation du revenu provenant des grossistes sous-entend généralement que ceux-ci distribuent davantage de marchandises, y compris les produits laitiers, ce qui est avantageux pour le revenu du secteur.

300. La demande provenant du commerce de gros de produits non durables devrait diminuer en 2015, ce qui représente une menace pour le secteur.

Demande de la part des établissements de services alimentaires et de boissons

301. Les établissements de services alimentaires constituent un marché important pour les produits laitiers, la crème glacée et les desserts congelés, et particulièrement pour les produits à valeur ajoutée plus élevée, tels que le fromage. Lorsque le revenu disponible augmente et les consommateurs dépensent davantage d'argent dans les établissements de services alimentaires, la demande pour ces produits augmente.

302. La demande provenant des établissements de services alimentaires et de boissons devrait augmenter en 2015.

Revenu disponible par tête

303. Les consommateurs prennent des décisions en matière d'épicerie selon le niveau de revenu disponible par tête. Lorsque le revenu disponible par tête augmente, les consommateurs ont les moyens de se payer des aliments, tels que les produits laitiers et la crème glacée, et sont susceptibles de le faire, faisant augmenter la demande dans le secteur.

304. Le revenu disponible par tête devrait augmenter lentement en 2014, ce qui représente une occasion potentielle pour le secteur.

Prix des aliments pour animaux

305. Les coûts des aliments pour animaux constituent un intrant majeur pour les exploitants de fermes laitières. Par conséquent, lorsque le prix des aliments pour vaches laitières augmente, le coût des intrants de la production laitière augmente, réduisant potentiellement les marges de profit du secteur.

306. Le prix des aliments pour animaux devrait augmenter légèrement en 2015.

Prix mondial du sucre

307. Le sucre est un intrant clé dans la fabrication de produits de crème glacée. Lorsque les prix du sucre augmentent considérablement, cela fait augmenter les coûts de fabrication et réduit les profits. Les producteurs peuvent augmenter les prix des produits afin de transmettre ces augmentations des coûts, mais ils risquent de nuire à la demande. De plus, lorsque le prix du sucre baisse considérablement, les producteurs baissent le prix des produits de consommation, ce qui peut nuire à la croissance du revenu.

Indice de taux de change effectif du dollar canadien

308. L'indice de taux de change effectif du dollar canadien (indice TCEC) compare le dollar canadien aux devises des principaux partenaires commerciaux du Canada. Les six devises composant l'indice comprennent le dollar américain, l'euro, le yen japonais, le yuan chinois et le peso mexicain.

309. Lorsque le dollar canadien prend de la valeur par rapport aux devises de ses principaux partenaires commerciaux, les produits laitiers et produits de crème glacée importés deviennent plus abordables sur le marché intérieur, augmentant ainsi la concurrence pour les producteurs. Le contraire se produit lorsque le dollar canadien perd de la valeur.

310. L'indice de taux de change effectif du dollar canadien devrait diminuer en 2015.

Rendement actuel du secteur et tendances du marché

311. Le revenu du secteur des produits laitiers a augmenté à un taux nominal de 0,2 % par année en moyenne, pour atteindre 15,4 milliards de dollars à la fin des cinq années terminées en 2015, ce qui inclut une croissance de 0,4 % en 2015, harmonisée avec l'inflation et la croissance de l'économie dans son ensemble. Les exportations de produits laitiers ont augmenté à un taux de 7,0 % calculé sur une année, 408,9 millions de dollars en 2015.¹⁵

312. La totalité de la chaîne d'approvisionnement de production de lait cru est strictement contrôlée par le gouvernement, qui maintient la stabilité des prix des intrants et des marges de profit; toutefois, cela limite également physiquement la quantité de lait brut disponible pour la transformation et la vente aux consommateurs. Par conséquent, le secteur connaît une croissance modérée, avec très peu d'instabilité.

313. Au cours des cinq dernières années, les producteurs canadiens de crème glacée ont vécu plusieurs changements. Les Canadiens attentifs à leur santé ont réduit considérablement

¹⁵ Rapport publié par IBISWorld intitulé « Dairy Product Production in Canada – March 2015 ».

leur consommation de produits conventionnels de crème glacée, passant à des friandises plus saines, telles que les fruits et le chocolat noir. Les volumes de production de tous les produits de crème glacée, sauf le yogourt glacé, ont été coupés presque de moitié au cours des cinq dernières années.¹⁶

314. De plus, les conditions instables sur les marchés mondiaux ont entraîné une croissance rapide du prix des intrants. Par exemple, le prix du sucre a présenté une tendance à la hausse pendant la plus grande partie des cinq dernières années, y compris un saut de 22,9 % en 2011, ce qui a érodé les marges de profit des producteurs de crème glacée. En raison de ces tendances, le revenu du secteur devrait diminuer à un taux de 5,9 % calculé sur une année, au cours des cinq années terminées en 2014, pour atteindre 706,2 millions de dollars.¹⁷
315. Les exportations canadiennes de produits de crème glacée ont également baissé de 9,0 % par an en moyenne pour atteindre 56,5 millions sur la même période, ayant été minées par les fabricants de l'étranger dont les coûts de production sont inférieurs. Les coûts instables des intrants ont également touché un plus grand nombre de fabricants, affaiblissant leurs marges de profit.

Perspectives futures pour le secteur

316. Au cours des cinq années terminées en 2020, bon nombre de fabricants de produits laitiers se concentreront sur la croissance des marchés d'exportation. La demande pour les produits laitiers augmente rapidement sur les marchés émergents tels que la Chine, la Corée du Sud et les Philippines.
317. Au cours des dernières décennies, la consommation de produits laitiers par les consommateurs a changé. Moins de consommateurs boivent du lait, et la consommation par tête de lait et de crème a diminué au cours de la période précédente de cinq ans. Cette tendance devrait se maintenir au cours des cinq années se terminant en 2020, avec un déclin de la consommation par tête de lait de consommation et de crème de 0,9 % supplémentaires calculé sur un an, atteignant 80,5 hectolitres. Au lieu de lait de consommation, les consommateurs passent à d'autres formes de produits laitiers, particulièrement le fromage et, au cours des dernières années, le yogourt.
318. Les produits laitiers sont très bien acceptés sur le marché et représentent des achats de base dans de nombreux foyers canadiens. La consommation par tête de produits laitiers varie d'une année à l'autre, mais elle ne présente globalement aucune indication de déclin à long terme, même si les préférences des consommateurs ont passé du lait de consommation au fromage et au yogourt. Par conséquent, le revenu total du secteur des produits laitiers devrait augmenter à un taux moyen de 1,8 % calculé sur une année, pour

¹⁶Rapport publié par IBISWorld intitulé « Ice Cream Production in Canada – October 2014 ».

atteindre 16,9 milliards de dollars à la fin des cinq années terminées en 2020.¹⁷ Les exportations de produits laitiers devraient augmenter à un taux de 2,4 % calculé sur un an, pour atteindre 460,0 millions de dollars à la fin des cinq années terminées en 2020.¹⁸

319. Au cours des cinq années jusqu'en 2019, le revenu tiré de la production de crème glacée devrait augmenter à un taux de 2,0 % calculé sur un an, pour atteindre 780,0 millions de dollars. Pendant la même période, les marges de profit des fabricants devraient augmenter, en raison d'une baisse de l'instabilité du prix des intrants comme le lait et le sucre.¹⁸

Analyse de l'existence de la désuétude économique

320. Le total du revenu global et les exportations pour le secteur devraient augmenter à un niveau modeste; toutefois, les marges de profit devraient augmenter en raison d'une instabilité moins importante du prix des matières brutes. Étant donné que la chaîne d'approvisionnement du lait cru est strictement réglementée par le gouvernement, les coûts directs sont stables et les marges de profit restent constantes. Par conséquent, aucun facteur n'indique la présence d'un niveau important de désuétude économique dans le sous-secteur à la date du rapport.

Approche de la quantification de la désuétude économique

321. Les entreprises de référence publiques considérées comme étant les plus appropriées pour cette analyse étaient les plus importantes entreprises multinationales de fabrication de produits laitiers œuvrant actuellement en Ontario, qui génèrent au moins 25 % de leur revenu dans ce sous-secteur, et dont les résultats financiers sont publiés.

322. Aux fins de la présente analyse, il a été présumé que le rendement financier des différentes entreprises de référence qui œuvrent dans chaque segment de ce sous-secteur correspond approximativement au rendement financier de l'ensemble du sous-secteur, étant donné que le nombre d'entreprises de référence publiques disponibles pour la partie d'analyse quantitative du présent rapport était limité.

323. Les entreprises suivantes ont été sélectionnées : Saputo Inc.; Parmalat SpA; et Nestle SA. Les entreprises de référence publiques sélectionnées sont collectivement appelées ci-après « entreprises de référence ».

Quantification de la désuétude économique

¹⁷ Rapport publié par IBISWorld intitulé « Dairy Product Production in Canada – March 2015 ».

¹⁸ Rapport publié par IBISWorld intitulé « Ice Cream Production in Canada – October 2014 ».

324. Une description de l'analyse effectuée pour quantifier la désuétude économique est présentée ci-dessous.

Analyse du rendement du capital investi

325. Les taux historiques de RCI des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des taux de référence historiques. Les taux de référence historiques étaient fondés sur le RCI médian réalisé pendant cette période, en postulant que ce taux de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.

326. Les taux de référence historiques ont alors été comparés aux taux actuels de RCI pour 2014 afin de déterminer si les taux actuels correspondent aux taux de référence historiques.

327. Toutes les entreprises de référence ont constaté une certaine baisse de leur taux de RCI en 2014 par rapport à leur taux de référence historiques. Le déclin allait d'un taux nominal à un taux important. Par conséquent, il existait un écart important dans les taux de désuétude économique indiquée fondée sur l'analyse des taux de RCI des entreprises de référence.

328. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du RCI est présenté dans l'**Annexe 6.1**.

Analyse de la marge de profit brute (%)

329. Les pourcentages historiques de marge de profit brute des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des taux de référence historiques. Les taux de référence historiques étaient fondés sur le pourcentage médian de marge de profit brute réalisé pendant cette période, en postulant que ce taux de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.

330. Les taux de référence historiques ont alors été comparés aux pourcentages actuels de marge de profit brute pour 2014 afin de déterminer si les pourcentages actuels correspondent aux taux de référence historiques.

331. Deux des trois entreprises de référence ont constaté une baisse importante de leur pourcentage de marge de profit brute en 2014 par rapport à leur taux de référence historiques; toutefois, l'autre entreprise a constaté une augmentation importante de son pourcentage de marge de profit brute en 2014 par rapport à son taux de référence historiques. Par conséquent, il existe un écart important dans les taux de désuétude

économique indiquée fondée sur l'analyse du pourcentage de marge de profit brute des entreprises de référence.

332. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du pourcentage de marge de profit brute est présenté dans l'**Annexe 6.2**.

Analyse du ratio de rotation des stocks

333. Les RRS historiques des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des RRS de référence historiques. Les RRS de référence historiques étaient fondés sur le RRS médian réalisé pendant cette période, en postulant que le RRS de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.

334. Les RRS de référence historiques ont alors été comparés aux RRS actuels pour 2014 afin de déterminer si les RRS actuels correspondent aux RRS de référence historiques.

335. Une seule des entreprises de référence a constaté une baisse de son RRS en 2014 par rapport à son RRS de référence historiques. Par conséquent, rien n'indique qu'à l'échelle du secteur, les fabricants de ce sous-secteur aient subi une baisse importante de leur RRS en se fondant sur l'analyse des RRAI des entreprises de référence.

336. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du RRS est présenté dans l'**Annexe 6.3**.

Analyse du ratio de rotation de l'actif immobilisé

337. Les RRAI historiques des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des RRAI de référence historiques. Les RRAI de référence historiques étaient fondés sur le RRAI médian réalisé pendant cette période, en postulant que le RRAI de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.

338. Les RRAI de référence historiques ont alors été comparés aux RRAI actuels pour 2014 afin de déterminer si les RRAI actuels correspondent aux RRAI de référence historiques.

339. Une seule des entreprises de référence a constaté une baisse de son RRAI en 2014 par rapport à son RRAI de référence historiques. Par conséquent, rien n'indique qu'à l'échelle

du secteur, les fabricants de ce sous-secteur aient subi une baisse importante de leur RRAI en se fondant sur l'analyse des RRAI des entreprises de référence.

340. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du RRAI est présenté dans l'**Annexe 6.4**.

Analyse du ratio cours/valeur comptable

341. Le ratio CVC de l'indice S&P/TSX Industrials Sector vers la date du rapport a été comparé au ratio CVC médian des entreprises de référence vers la même date. Le ratio CVC médian des entreprises de référence, à 3,2, est légèrement inférieur à celui de l'indice S&P TSX Industrials Sector, à 3,6. Par conséquent, le marché considère que la valeur de l'actif net des entreprises de référence œuvrant dans ce secteur est légèrement inférieure à la valeur moyenne pondérée de l'actif net de tous les secteurs combinés, en se fondant sur la composition des entreprises faisant partie de l'indice S&P TSX Industrials Sector.

342. Il est important de noter que la mesure du ratio CVC n'est pas considérée comme un indicateur fiable de la désuétude économique, car il peut être affecté par d'autres variables n'ayant aucun lien avec la désuétude économique, notamment la structure en capital d'une entreprise, l'étendue de la couverture par les analystes et la politique en matière de dividendes. Toutefois, les résultats de l'analyse sont présentés dans l'**Annexe 6.5** à des fins d'information.

Analyse du taux d'utilisation de la capacité industrielle

343. Comme indiqué ci-dessus, aucune donnée sur les taux d'utilisation de la capacité industrielle des usines de fabrication œuvrant dans ce sous-secteur en Ontario ou au Canada n'était disponible. À la place, les taux d'utilisation de la capacité industrielle de l'ensemble du secteur canadien de la fabrication de produits alimentaires ont été analysés pour la période de 2004 à 2014 afin d'estimer si les niveaux de production actuels correspondent aux niveaux historiques.

344. Le taux actuel d'utilisation de la capacité industrielle pour le secteur de la fabrication de produits alimentaires (SCIAN 311), selon le taux moyen d'utilisation de la capacité industrielle pour 2014, est légèrement inférieur au taux médian des dix dernières années.

345. Par conséquent, il semble que le taux de productivité actuel du secteur canadien de la fabrication de produits alimentaires correspond à ses niveaux historiques.

346. Comme indiqué ci-dessus, la désuétude économique peut être présente même lorsque le taux d'utilisation de la capacité d'un actif est à son maximum ou atteint la norme dans le

secteur, car bien que l'actif puisse fonctionner à son taux d'utilisation normal ou maximal, le rendement généré par l'actif peut tout de même se situer sous le niveau économique.

347. Les résultats de l'analyse des taux d'utilisation de la capacité industrielle pour le secteur canadien de la fabrication de produits alimentaires n'ont pas été pris en considération dans la détermination du taux de désuétude économique présent dans ce secteur, en raison de l'indisponibilité de données au niveau du secteur et des limitations susmentionnées de l'analyse; toutefois, les calculs ont été présentés dans l'**Annexe 6.6** à des fins d'information.

Conclusion

348. Selon la portée de l'examen, de la recherche et de l'analyse effectués, et sous réserve des restrictions énoncées dans les présentes, **le taux de désuétude économique présente dans le sous-secteur de la fabrication de produits laitiers et de produits de crème glacée en Ontario est estimée à 0,0 % au 1er janvier 2016.** Le calcul du taux global de désuétude économique est présenté en détail ci-dessous (voir l'**Annexe 6**) :

FABRICATION DE PRODUITS LAITIERS			
Analyses des ratios des entreprises de référence	DE indiquée	Pondération accordée	Moyenne pondérée
Rendement du capital investi	26,7%	0	0,0%
Marge de profit brute (%)	12,0%	0	0,0%
Ratio de rotation des stocks	0,0%	0	0,0%
Ratio de rotation de l'actif immobilisé	0,0%	0	0,0%
ratio cours/valeur comptable	11,1%	0	0,0%
Utilisation de la capacité industrielle	0,8%	0	0,0%
		0	0,0%
		divisée par la pondération totale affectée	0
Taux calculé de DE (arrondi)			0,0%
Taux estimé de DE au 1er janvier (arrondi)			0,0%

349. En déterminant le taux de désuétude économique, les résultats des analyses des rapports de rentabilité et d'efficacité des entreprises de référence ne sont pas considérés comme reflétant avec exactitude la situation économique actuelle et les perspectives futures de ce secteur en fonction de l'analyse qualitative présentée ci-dessus, compte tenu du fait que

seul un nombre limité d'entreprises de référence comparables œuvrant dans ce secteur en Ontario ou au Canada étaient disponibles pour l'analyse quantitative dans le cadre du présent examen. Par conséquent, une pondération de zéro a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RCI, de la marge de profit brute (%), du RRS et du RRAI.

350. Une pondération de zéro a été accordée à l'analyse du CVC, compte tenu du fait qu'il ne s'agit pas d'une mesure fiable de la désuétude économique, car elle peut être affectée par des variables n'ayant aucun lien avec un changement du rendement économique sur un investissement. Par conséquent, cette analyse n'est présentée qu'à des fins d'information.

351. Une pondération de zéro a également été accordée à l'analyse de l'utilisation de la capacité industrielle, car des taux spécifiques au secteur n'étaient pas disponibles et en raison des limitations relatives à l'analyse décrites ci-dessus. Par conséquent, cette analyse n'est présentée qu'à des fins d'information.

Fabrication de produits de viande

Contexte

352. Le secteur de la fabrication de produits de viande est divisé en trois principaux segments : abattage d'animaux (sauf les volailles), fonte de graisses animales et transformation de la viande provenant de carcasses, et transformation de la volaille.

353. Les exploitants de ce secteur abattent les animaux, transforment les carcasses et emballent la viande en produits et sous-produits. De plus, les entreprises du secteur purifient et raffinent la graisse animale, les os et la farine de viande.

354. Les usines canadiennes de transformation de la viande fabriquent une large gamme de produits de la viande, allant de la viande fraîche et congelée à des viandes transformées, fumées, en conserve et cuites, ainsi que des saucisses et des charcuteries. Environ 70 % des viandes transformées au Canada, telles que les saucisses et les viandes froides, sont à base de porc.¹⁹

355. On estime que les produits faits avec des animaux abattus, qui comprennent le bœuf, l'agneau, le mouton et d'autres viandes rouges, représentent la part la plus importante du revenu du secteur, soit environ 40,8 % du revenu total. Les viandes transformées et les sous-produits de la viande devraient représenter environ 30,0 % du revenu du secteur. La transformation des volailles, qui représente environ 29,2 % du revenu du secteur,

¹⁹ (<http://www.agr.gc.ca>).

comprend la transformation de poulets, de dindes et de canards pour en faire des viandes consommables et des sous-produits de la viande.²⁰

356. Le secteur canadien de la viande est un moteur du secteur canadien de transformation des aliments, représentant environ 10 % des exportations totales de produits agroalimentaires et comptant plus de 60 000 employés. À l'heure actuelle, les exportations représentent 22,8 % du total du revenu du secteur. Au cours des cinq dernières années, la part de revenu provenant des exportations a légèrement augmenté, étant atténuée en grande partie par la hausse de la valeur du dollar canadien, ce qui a fait baisser la demande mondiale. À l'heure actuelle, les exportations représentent 22,8 % du total du revenu du secteur.²¹

357. Les États-Unis constituent le marché d'exportation le plus important pour les produits du secteur, représentant environ 44,2 % du commerce total en produits de la viande. De plus, le marché américain est la plus importante destination pour le bœuf canadien, recevant environ les trois quarts de toutes les exportations canadiennes de bœuf.²²

Influences des marchés extérieurs clés sur le sous-secteur

358. Les influences extérieures clés qui affectent la croissance des revenus et la rentabilité du secteur sont identifiées et font l'objet d'une discussion ci-dessous.

Demande de la part des grossistes

359. Les grossistes en bœuf, en porc et en volailles représentent des marchés en aval clés pour les usines de transformation de la viande. Les grossistes servent d'intermédiaire entre le transformateur initial et les marchés situés plus loin en aval, tels que le commerce de détail, les services alimentaires et d'autres usines de transformation.

360. La demande provenant des grossistes devrait diminuer en 2015, ce qui représente une menace potentielle pour le secteur.

Revenu disponible par tête

361. Les consommateurs prennent des décisions en matière d'épicerie selon le niveau de revenu disponible par tête. Lorsque le revenu disponible par tête augmente, les consommateurs ont les moyens de se payer des aliments, y compris la viande, et sont susceptibles de le faire, faisant augmenter la demande dans le secteur.

362. Le revenu disponible par tête devrait augmenter lentement en 2015, ce qui représente une occasion potentielle pour le secteur.

²⁰ Rapport publié par IBISWorld intitulé « Meat, Beef & Poultry Processing – July 2014 ».

²¹ Rapport publié par IBISWorld intitulé « Meat, Beef & Poultry Processing – July 2014 ».

Indice de taux de change effectif du dollar canadien

363. L'indice de taux de change effectif du dollar canadien (indice TCEC) compare le dollar canadien aux devises des principaux partenaires commerciaux du Canada. Les six devises composant l'indice comprennent le dollar américain, l'euro, le yen japonais, le yuan chinois et le peso mexicain.

364. Les importations représentent une portion importante de la demande intérieure pour les produits de la viande. La valeur du dollar par rapport aux devises de ses partenaires commerciaux contribue à déterminer le volume et la valeur des importations qui arrivent au Canada.

365. Lorsque le dollar canadien augmente de valeur, les produits importés deviennent relativement peu coûteux par rapport à leurs homologues fabriqués au pays. Dans un tel cas, les fabricants intérieurs observent une augmentation de la concurrence de l'extérieur et une baisse de la demande. Le contraire se produit lorsque le dollar canadien perd de la valeur par rapport aux devises de ses principaux partenaires commerciaux.

366. L'indice de taux de change effectif du dollar canadien devrait diminuer en 2015.

Consommation de viande par tête

367. Les prix et les perceptions du public relatives à la santé touchent la consommation de viande. Les prix de la viande dépendent des coûts de production en amont au niveau des fermes, tandis que les perceptions du public relatives à la santé changent avec la sensibilisation croissante des consommateurs des répercussions de l'alimentation sur la santé, selon des études médicales connexes.

368. La consommation de viande par tête devrait diminuer en 2015.

Rendement actuel du secteur et tendances du marché

^{369.} Le total des revenus du secteur a baissé à un taux moyen de 0,5 % calculé sur une année, pour atteindre 25,2 milliards de dollars pour la période de cinq ans terminée en 2014.²²

370. De nombreux Canadiens ont passé à des sources plus saines de protéines, telles que le poisson, les fruits de mer, les viandes à base de soja, les haricots et la volaille. Cette tendance a permis de maintenir la demande pour les produits du secteur (p. ex., poulet, canard et dinde) dans une certaine mesure, n'entraînant qu'une chute marginale de la consommation de produits de volaille. De plus, comme la viande est toujours un produit de base dans l'alimentation des Canadiens, on a estimé que la reprise du revenu disponible des consommateurs avait fait augmenter les revenus de 1,0 % en 2014.²³

371. Bien que les niveaux nationaux de consommation de viande diminuent en raison des tendances relatives à la santé, la demande provenant des marchés émergents est généralement à la hausse. En 2010 et en 2011, les exportations canadiennes de produits de la viande ont grimpé respectivement de 6,8 % et 4,2 %, bien que les prix élevés des aliments pour animaux en 2012 ont fait augmenter les prix de la viande, rendant ainsi les produits du secteur plus coûteux sur le marché d'exportation, réduisant les ventes d'exportations pendant ces années.²³ Dans l'ensemble, les exportations ont augmenté à un taux de 1,8 % calculé sur une année, pour atteindre 5,8 milliards de dollars à la fin des cinq années terminées en 2014.²³

^{372.} Les profits ont baissé pendant les années qui ont suivi le repli économique, en raison des conditions limitées sur les marchés; toutefois, les marges de profit moyennes ont augmenté au cours des cinq dernières années, pour atteindre 3,9 % des revenus en 2014.²³

Perspectives futures pour le secteur

²² Rapport publié par IBISWorld intitulé « Meat, Beef & Poultry Processing – July 2014 ».

²³ Rapport publié par IBISWorld intitulé « Meat, Beef & Poultry Processing – July 2014 ».

373. En dépit de la baisse prévue de 0,6 % de la consommation de viande au cours des quatre prochaines années, la chute calculée sur un an généralement plus lente qu'au cours des cinq années précédentes constituera un tampon contre l'instabilité future. Par conséquent, IBISWorld prévoit que le revenu du secteur augmentera à un taux annuel moyen de 1,9 %, pour atteindre 27,7 milliards de dollars à la fin des cinq années terminées en 2019.²⁴

374. Les exportations devraient augmenter à un taux de 2,8 % calculé sur une année, pour atteindre 6,6 milliards de dollars à la fin des cinq années terminées en 2019.²⁴

375. Pendant les cinq prochaines années, les prix du bétail devraient augmenter en parallèle avec les prix plus élevés des aliments pour animaux; toutefois, l'innovation et le plus grand nombre de produits à valeur ajoutée permettront aux transformateurs de transmettre ces augmentations aux secteurs en aval. Le retour de la demande des consommateurs pour les produits de viande dont la valeur est plus élevée fera augmenter le rendement du secteur au cours des cinq prochaines années.

Analyse de l'existence de la désuétude économique

376. Selon les renseignements fournis ci-dessus, le total des revenus et des exportations du secteur devraient continuer à connaître une croissance régulière. Les profits devraient également rester stables. Par conséquent, aucun facteur important n'indique la présence de désuétude économique dans le sous-secteur à la date du rapport.

Approche de la quantification de la désuétude économique

377. Les entreprises de référence publiques considérées comme étant les plus appropriées pour cette analyse étaient les plus importants producteurs de viande multinationaux œuvrant en Ontario ou en Amérique du Nord, car ces entreprises ont été identifiées comme étant les meilleurs représentants disponibles du rendement des producteurs de viande qui œuvrent dans ce sous-secteur en Ontario; qui génèrent au moins 50 % de leur revenu dans ce sous-secteur, et dont les résultats financiers sont publiés.

378. Les entreprises suivantes ont été sélectionnées : Maple Leaf Foods Inc.; Jbs SA; Hormel Foods Corporation; Tyson Foods Inc.; et Pilgrims Pride Corporation. Les entreprises de référence publiques sélectionnées sont collectivement appelées ci-après « entreprises de référence ».

Quantification de la désuétude économique

379. Une description de l'analyse effectuée pour quantifier la désuétude économique est présentée ci-dessous.

Analyse du rendement du capital investi

380. Les taux historiques de RCI des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des taux de référence historiques. Les taux de référence historiques étaient fondés sur le RCI médian réalisé pendant cette période, en postulant que ce taux de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.
381. Les taux de référence historiques ont alors été comparés aux taux actuels de RCI pour 2014 afin de déterminer si les taux actuels correspondent aux taux de référence historiques.
382. Une seule des entreprises de référence a constaté une baisse de son taux de RCI en 2014 par rapport à son taux de référence historiques. Par conséquent, rien n'indique qu'à l'échelle du secteur, les fabricants de ce sous-secteur aient subi une baisse importante de leur RCI en se fondant sur l'analyse des RCI des entreprises de référence.
383. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du RCI est présenté dans l'**Annexe 7.1**.

Analyse de la marge de profit brute (%)

384. Les pourcentages historiques de marge de profit brute des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des taux de référence historiques. Les taux de référence historiques étaient fondés sur le pourcentage médian de marge de profit brute réalisé pendant cette période, en postulant que ce taux de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.
385. Les taux de référence historiques ont alors été comparés aux pourcentages actuels de marge de profit brute pour 2014 afin de déterminer si les pourcentages actuels correspondent aux taux de référence historiques.
386. Une seule des entreprises de référence a constaté une baisse importante de son pourcentage de marge de profit brute en 2014 par rapport à son taux de référence historiques. Par conséquent, rien n'indique qu'à l'échelle du secteur, les fabricants de ce sous-secteur aient subi une baisse importante de leur pourcentage de marge de profit brute en se fondant sur l'analyse des pourcentages de marge de profit brute des entreprises de référence.
387. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du pourcentage de marge de profit brute est présenté dans l'**Annexe 7.2**.

Analyse du ratio de rotation des stocks

388. Les RRS historiques des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des RRS de référence historiques. Les RRS de référence historiques étaient fondée sur le RRS médian réalisé pendant cette période, en postulant que le RRS de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.
389. Les RRS de référence historiques ont alors été comparés aux RRS actuels pour 2014 afin de déterminer si les RRS actuels correspondent aux RRS de référence historiques.
390. Trois des cinq entreprises de référence ont constaté une baisse de leur taux de RRS en 2014 par rapport à leur RRS de référence historiques. Le déclin allait d'un taux nominal à un taux important. Par conséquent, il existait un écart important dans les taux de désuétude économique indiquée fondée sur l'analyse des RRS des entreprises de référence.
391. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du RRS est présenté dans **l'Annexe 7.3**.

Analyse du ratio de rotation de l'actif immobilisé

392. Les RRAI historiques des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des RRAI de référence historiques. Les RRAI de référence historiques étaient fondés sur le RRAI médian réalisé pendant cette période, en postulant que le RRAI de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.
393. Les RRAI de référence historiques ont alors été comparés aux RRAI actuels pour 2014 afin de déterminer si les RRAI actuels correspondent aux RRAI de référence historiques.
394. Une seule des entreprises de référence a constaté une baisse de son RRAI en 2014 par rapport à son RRAI de référence historique. Par conséquent, rien n'indique qu'à l'échelle du secteur, les fabricants de ce sous-secteur aient subi une baisse importante de leur RRAI en se fondant sur l'analyse des RRAI des entreprises de référence.
395. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du RRAI est présenté dans **l'Annexe 7.4**.

Analyse du ratio cours/valeur comptable

396. Le ratio CVC de l'indice S&P/TSX Industrials Sector vers la date du rapport a été comparé au ratio CVC médian des entreprises de référence vers la même date. Le ratio CVC médian des entreprises de référence, à 2,0, est inférieur à celui de l'indice S&P TSX Industrials Sector, à 3,6. Par conséquent, le marché considère que la valeur de l'actif net des entreprises de référence œuvrant dans ce secteur est inférieure d'environ 44 % à la valeur moyenne pondérée de l'actif net de tous les secteurs combinés, en se fondant sur la composition des entreprises faisant partie de l'indice S&P TSX Industrials Sector.

397. Il est important de noter que la mesure du ratio CVC n'est pas considérée comme un indicateur fiable de la désuétude économique, car il peut être affecté par d'autres variables n'ayant aucun lien avec la désuétude économique, notamment la structure en capital d'une entreprise, l'étendue de la couverture par les analystes et la politique en matière de dividendes. Toutefois, les résultats de l'analyse sont présentés dans l'**Annexe 7.5** à des fins d'information.

Analyse du taux d'utilisation de la capacité industrielle

398. Comme indiqué ci-dessus, aucune donnée sur les taux d'utilisation de la capacité industrielle des usines de fabrication œuvrant dans ce sous-secteur en Ontario ou au Canada n'était disponible. À la place, les taux d'utilisation de la capacité industrielle de l'ensemble du secteur canadien de la fabrication de produits alimentaires ont été analysés pour la période de 2004 à 2014 afin d'estimer si les niveaux de production actuels correspondent aux niveaux historiques.

399. Le taux actuel d'utilisation de la capacité industrielle pour le secteur de la fabrication de produits alimentaires (SCIAN 311), selon le taux moyen d'utilisation de la capacité industrielle pour 2014, est légèrement inférieur au taux médian des dix dernières années.

400. Par conséquent, il semble que le taux de productivité actuel du secteur canadien de la fabrication de produits alimentaires correspond à ses niveaux historiques.

401. Comme indiqué ci-dessus, la désuétude économique peut être présente même lorsque le taux d'utilisation de la capacité d'un actif est à son maximum ou atteint la norme dans le secteur, car bien que l'actif puisse fonctionner à son taux d'utilisation normal ou maximal, le rendement généré par l'actif peut tout de même se situer sous le niveau économique.

402. Les résultats de l'analyse des taux d'utilisation de la capacité industrielle pour le secteur canadien de la fabrication de produits alimentaires n'ont pas été pris en considération dans la détermination du taux de désuétude économique présent dans le secteur de production de viande, en raison de l'indisponibilité des données spécifiques au secteur et des

limitations susmentionnées de l'analyse; toutefois, les calculs ont été présentés dans l'**Annexe 2.6** à des fins d'information.

Conclusion

403. Selon la portée de l'examen, de la recherche et de l'analyse effectués, et sous réserve des restrictions énoncées dans les présentes, **le taux de désuétude économique présente dans le secteur de la fabrication de produits de viande pour animaux en Ontario est estimée à 0,0 % au 1er janvier 2016.** Le calcul du taux estimé de désuétude économique est présenté en détail ci-dessous (**voir l'Annexe 7**) :

FABRICATION DE PRODUITS DE VIANDE			
Analyses des ratios des entreprises de référence	DE indiquée	Pondération accordée	Moyenne pondérée
Rendement du capital investi	0,0%	2	0,0%
Marge de profit brute (%)	0,0%	2	0,0%
Ratio de rotation des stocks	0,9%	1	0,9%
Ratio de rotation de l'actif immobilisé	0,0%	1	0,0%
Ratio cours/valeur comptable	44,4%	0	0,0%
Utilisation de la capacité industrielle	0,8%	0	0,0%
		6	0,9%
		divisée par la pondération totale affectée	
			6
Taux estimé de DE au 1er janvier 2016			0,0%

404. En déterminant le taux de désuétude économique, la pondération la plus élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RCI et de la marge de profit brute (%), compte tenu du fait que ces analyses représentent le mieux le rendement financier/économique, car ils mesurent directement les changements de la rentabilité et du rendement global sur l'actif total.

405. Une pondération moins élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RRS et du RRAI, car bien que ces analyses reflètent les changements de l'ampleur du produit des ventes généré par rapport aux stocks et aux investissements en immobilisations corporelles, elles ne mesurent pas directement les changements de la rentabilité ou du rendement global des investissements.

406. Une pondération de zéro a été accordée à l'analyse du CVC, compte tenu du fait qu'il ne s'agit pas d'une mesure fiable de la désuétude économique, car elle peut être affectée par des variables n'ayant aucun lien avec un changement du rendement économique sur un investissement. Par conséquent, cette analyse n'est présentée qu'à des fins d'information.

407. Une pondération de zéro a également été accordée à l'analyse de l'utilisation de la capacité industrielle, en raison de l'indisponibilité de taux spécifiques au secteur et des limitations relatives à l'analyse décrites ci-dessus. Par conséquent, cette analyse n'est présentée qu'à des fins d'information.

Boulangeries et fabrication d'autres aliments

Contexte

408. Le secteur de la fabrication de produits de boulangerie comprend trois principaux segments : fabrication de pain et de produits de boulangerie; fabrication de biscuits, de craquelins et de pâtes alimentaires; et fabrication de tortillas. La fabrication d'autres aliments comprend les principaux segments suivants : fabrication d'aliments à grignoter; fabrication de café et de thé; et fabrication d'assaisonnements et de vinaigrettes.
409. Les établissements du segment de fabrication de pain et de produits de boulangerie fabriquent du pain et des produits de boulangerie tels que des gâteaux, des muffins, des croissants, des tartes et d'autres produits de boulangerie semblables. Ces établissements de vente au détail et commerciaux vendent ces produits à des supermarchés, des dépanneurs et des fournisseurs de services alimentaires. De nombreuses boulangeries vendent également leurs produits directement au public.
410. Le segment des biscuits, craquelins et pâtes alimentaires fabrique ces produits à partir d'intrants tels que la farine, le sucre, le sel, les assaisonnements, les émulsifiants, les arômes, les sirops, les agents de conservation, le gluten et les acides alimentaires. Les produits finaux sont alors emballés et distribués à des grossistes alimentaires, des supermarchés, des magasins d'aliments spécialisés et des entrepreneurs en services alimentaires.
411. Les fabricants d'aliments à grignoter produisent principalement des croustilles, y compris des croustilles de pommes de terre, de maïs et de tortillas. Ils transforment également des noix et des graines nature, salées ou rôties, ainsi que des beurres de noix tels que le beurre d'arachides.
412. Le secteur du café et du thé a comme activité principale la torréfaction et l'emballage de fèves de café importées, ainsi que des mélanges et du thé en paquet. Les établissements de secteur produisent également des extraits ou des concentrés de café, y compris des variétés instantanées ou lyophilisées.
413. Le segment des assaisonnements et des vinaigrettes fabrique principalement des produits tels que la mayonnaise, les vinaigrettes, les épices, les extraits et les mélanges d'aliments secs à partir de différents ingrédients. Les produits de ce segment sont vendus à des grossistes, des fabricants de produits alimentaires et des marchés de vente au détail.

Influences des marchés extérieurs clés sur le sous-secteur

414. Les influences extérieures clés qui affectent la croissance des revenus et la rentabilité de la totalité ou d'une partie des segments sont identifiées et font l'objet d'une discussion ci-dessous.

Revenu disponible par tête

415. Au fur et à mesure que l'économie continue à se rétablir, le revenu disponible des ménages devrait augmenter. Un revenu discrétionnaire plus élevé permet aux consommateurs de se payer des produits plus coûteux et plus diversifiés, ce qui appuie la croissance du secteur.
416. Le revenu disponible par tête devrait augmenter en 2015, ce qui représente une occasion pour le secteur.

Indice de taux de change effectif du dollar canadien

417. L'indice de taux de change effectif du dollar canadien (indice TCEC) compare le dollar canadien aux devises des principaux partenaires commerciaux du Canada. Les six devises composant l'indice comprennent le dollar américain, l'euro, le yen japonais, le yuan chinois et le peso mexicain.
418. Ce secteur effectue beaucoup de commerce international, les exportations représentant plus de 40,0 % du revenu du secteur. En outre, plus de 90,0 % des exportations sont destinées aux États-Unis. Par conséquent, lorsque le dollar canadien prend de la valeur par rapport aux devises de ses principaux partenaires commerciaux, les produits domestiques deviennent plus coûteux à l'étranger, ce qui réduit la demande pour les exportations. Le contraire se produit lorsque le dollar canadien perd de la valeur par rapport aux devises de ses principaux partenaires commerciaux.
419. L'indice de taux de change effectif du dollar canadien devrait diminuer en 2015.

Demande de la part des supermarchés et des épiceries

420. Les boulangeries vendent la majeure partie de leurs produits aux supermarchés et aux épiceries, directement ou par l'entremise de grossistes. Par conséquent, lorsque le secteur des supermarchés et des épiceries se développe, la demande augmente également pour le pain et les produits de boulangerie.
421. La demande provenant des supermarchés et des épiceries devrait augmenter en 2015.

Demande de la part des établissements de services alimentaires et de boissons

422. Les établissements de services alimentaires, tels que les restaurants, comptent parmi les principaux acheteurs de pain et d'autres produits de boulangerie. Lorsque le rendement de ces secteurs est bon, ils augmentent leurs achats auprès de ce secteur. Lorsque le rendement est mauvais, ils diminuent leurs achats auprès de ce secteur.

423. La demande provenant des établissements de services alimentaires et de boissons devrait augmenter en 2015.

Demande de la part des fabricants de produits alimentaires

424. Les fabricants de produits alimentaires achètent les produits du secteur des assaisonnements, des sauces et des condiments, qu'ils utilisent comme ingrédients pour leurs propres produits. Lorsque la demande pour les produits alimentaires augmente au niveau du commerce de détail, les fabricants demandent davantage d'ingrédients à ce secteur, ce qui influence la croissance du revenu.

425. La demande provenant des fabricants de produits alimentaires devrait augmenter en 2015.

Prix mondial du sucre

426. Le sucre est un ingrédient principal dans la fabrication des produits de ce secteur. Lorsque le prix du sucre augmente, soit les fabricants absorbent le coût et les profits baissent, soit ils transmettent les augmentations de coût aux acheteurs, ce qui nuit aux volumes de ventes si la demande diminue en conséquence.

Prix mondial du blé

427. La farine de blé est l'intrant clé de la production de pain et un ingrédient principal dans la production de biscuits, de craquelins, de pâtes alimentaires et d'aliments à grignoter.

428. Lorsque le prix du blé augmente, les profits des fabricants diminuent s'ils doivent absorber les coûts plus élevés. Les fabricants peuvent également transmettre les coûts plus élevés en augmentant les prix des produits, bien que cela puisse nuire à la demande.

429. Le prix mondial du blé devrait diminuer considérablement en 2015, ce qui représente une occasion potentielle pour le secteur.

Rendement actuel du secteur et tendances du marché

430. IBISWorld estime que le revenu du secteur du pain et des produits de boulangerie a augmenté à un taux de 2,1 % calculé sur une année pendant les cinq années terminées en 2015, ce qui inclut une croissance prévue de 3,5 % en 2015. Les exportations ont augmenté à un taux annuel moyen de 6,1 % au cours des cinq dernières années, pour atteindre 983,7 millions de dollars. Tandis que la demande mondiale pour les récoltes céréales a augmenté au cours des cinq dernières années, les prix du blé ont augmenté de 3,1 % par année en moyenne. Par conséquent, les marges de profit du secteur ont rétréci. En raison de la baisse des marges de profit, de nombreuses entreprises ont choisi de quitter le

secteur. La consolidation a été une tendance importante au cours des cinq dernières années.²⁴

431. IBISWorld estime que le revenu du secteur des biscuits, des craquelins et des pâtes alimentaires a augmenté à un taux de 1,2 % calculé sur une année pendant les cinq années terminées en 2015 pour atteindre 2,9 milliards de dollars, ce qui inclut une croissance estimée de 1,7 % en 2015. Le rendement de ce segment dépend fortement de la demande étrangère pour les biscuits et les pâtes alimentaires sèches produites au Canada. Au cours des cinq années jusqu'en 2015, on estime que les exportations ont augmenté à un taux de 2,5 % calculé sur un an, pour atteindre 1,3 milliard de dollars, ce qui correspond à environ 44,9 % du revenu total. De plus, la majorité des exportations étaient destinées aux États-Unis.²⁵

432. En raison de la croissance lente du revenu et de la sensibilisation accrue à la santé, la croissance du revenu dans le segment des aliments à grignoter a été modeste, s'établissant à 2,0 % par an en moyenne sur la période de cinq ans terminée en 2015. On estime que la marge de profit moyenne de ce segment allait atteindre 16,5 % du revenu en 2015. IBISWorld estime que les exportations pour ce segment ont augmenté à un taux de 12,8 % calculé sur une année pendant les cinq années terminées en 2015 pour atteindre 317,2 millions de dollars, la majorité étant destinée aux États-Unis.²⁶

433. Le secteur de la fabrication d'assaisonnements, de sauces et de condiments a réalisé une croissance importante au cours des cinq dernières années, en dépit de la demande instable de la part des fabricants de produits alimentaires et de supermarchés. Avec l'augmentation du revenu disponible au cours des dernières années et la stabilisation de la valeur du dollar canadien, la demande intérieure et internationale pour les produits du secteur s'est rétablie, ce qui a contribué à faire augmenter le revenu du secteur. Dans l'ensemble, IBISWorld prévoit que le revenu de ce segment augmentera à un taux moyen de 2,3 % calculé sur une année, pour atteindre 1,4 milliard de dollars à la fin des cinq années terminées en 2015, ce qui inclut une croissance prévue de 0,3 % en 2015. Les exportations pour ce segment devraient également augmenter à un taux de 5,3 % calculé sur une année au cours des cinq années terminées en 2015.²⁷

Perspectives futures pour le secteur

434. Les conditions économiques difficiles vécues par le segment du pain et des produits de boulangerie devraient se rétablir au cours des cinq prochaines années. Le revenu disponible devrait augmenter plus rapidement, entraînant de nouvelles augmentations de

²⁴ Rapport publié par IBISWorld intitulé « Bread Production in Canada – January 2015 ».

²⁵ Rapport publié par IBISWorld intitulé « Cookie, Cracker & Pasta Production in Canada – January 2015 ».

²⁶ Rapport publié par IBISWorld intitulé « Snack Food Production in Canada – April 2015 ».

²⁷ Rapport publié par IBISWorld intitulé « Seasoning, Sauce & Condiment Production in Canada – February 2015 ».

la demande des détaillants tels que les supermarchés et les épiceries, ainsi que des restaurants. De plus, les fabricants du secteur devraient offrir des produits qui répondent aux besoins des consommateurs qui recherchent des produits sans gluten, une tendance en matière d'alimentation qui a pris de l'élan au cours des dernières années. La plupart des fabricants développeront des gammes de produits qui incluent des options sans gluten, entraînant une croissance du revenu du secteur à un taux annuel moyen prévu de 2,1 % pour atteindre 7,8 milliards de dollars au cours des cinq années terminées en 2020.²⁸

435. IBISWorld prévoit que le revenu du segment des biscuits, des craquelins et des pâtes alimentaires augmentera à un taux annuel moyen de 1,1 %, pour atteindre 3,0 milliards de dollars à la fin des cinq années terminées en 2020. Durant la même période, les exportations de ce segment devraient augmenter à un taux annuel moyen de 2,9 %, pour atteindre 1,5 milliard de dollars, ce qui correspond à presque la moitié du revenu pour ce segment. La baisse du dollar canadien appuiera également la croissance des exportations canadiennes. Les fabricants ont également mis à pied des travailleurs et fermé des usines de fabrication pour compenser le coût croissant des intrants et maintenir leur rentabilité.²⁹

436. Le secteur des aliments à grignoter devrait bénéficier de la hausse du revenu disponible et de la croissance des marchés d'exportation. Dans l'ensemble, IBISWorld prévoit que le revenu augmentera à un taux de 3,6 % calculé sur une année au cours des cinq années terminées en 2020, ce qui inclut une croissance prévue de 3,7 % pour 2016. Les exportations augmenteront à un taux estimé de 11,8 % pour atteindre 554,6 millions sur la même période, soutenues par la stabilisation du taux de change du dollar canadien, et correspondront à une part croissante du revenu global du segment.³⁰

437. Avec le renforcement continu de l'économie domestique et des économies internationales au cours des prochaines années, le secteur de la fabrication d'assaisonnements, de sauces et de condiments devrait bénéficier d'une augmentation de la demande pour ses produits. Les fabricants devraient également bénéficier de la demande internationale croissante pour leurs produits, car le revenu disponible par tête croissant aux États-Unis devrait influencer la croissance des exportations, à un taux de 3,2 % calculé sur une année, pour atteindre 484,8 millions de dollars sur les cinq années terminées en 2020. Sur la même période, IBISWorld prévoit une croissance du revenu du secteur à un taux annuel moyen de 1,4 %, pour atteindre 1,5 milliard de dollars en 2020. Les profits devraient augmenter lentement au cours des cinq prochaines années; le prix de certains intrants clés devrait augmenter, tandis que le prix d'autres intrants diminuera.³¹

²⁸ Rapport publié par IBISWorld intitulé « Bread Production in Canada – January 2015 ».

²⁹ Rapport publié par IBISWorld intitulé « Cookie, Cracker & Pasta Production in Canada – January 2015 ».

³⁰ Rapport publié par IBISWorld intitulé « Snack Food Production in Canada – April 2015 ».

³¹ Rapport publié par IBISWorld intitulé « Snack Food Production in Canada – April 2015 ».

438. Dans l'ensemble, ce secteur devrait resté concentré, car les fabricants plus importants recourent aux économies d'échelle et à la reconnaissance de marque pour protéger leur part de marché. La concentration, l'innovation et la reconnaissance de marque continueront à faire augmenter les profits des plus importants fabricants, maintenant la marge de profit supérieure à la moyenne de ce secteur.

Analyse de l'existence de la désuétude économique

439. En dépit de l'instabilité vécue au cours des cinq dernières années, le revenu total et les exportations pour ce secteur devraient augmenter régulièrement et les profits devraient se maintenir, grâce à une augmentation du niveau de revenu disponible et à la compétitivité de prix accrue sur le marché américain, compte tenu de la perte de valeur du dollar canadien. De plus, la concentration, l'innovation et la reconnaissance de marque continueront à faire augmenter les profits des plus importants fabricants, maintenant la marge de profit supérieure à la moyenne de ce secteur.

440. Par conséquent, aucun facteur important n'indique la présence de désuétude économique dans le secteur à la date du rapport.

Approche de la quantification de la désuétude économique

441. Les entreprises de référence publiques considérées comme étant les plus appropriées pour cette analyse ont été sélectionnées en se basant sur les plus importantes entreprises de fabrication qui œuvrent actuellement dans ce secteur en Ontario ou au Canada ou qui ont des divisions en Ontario ou au Canada, qui génèrent au moins 20 % de leur revenu de produits fabriqués par ce sous-secteur, et dont les résultats financiers sont publiés.

442. Aux fins de la présente analyse, il a été présumé que le rendement financier des différentes entreprises de référence qui œuvrent dans les différents segments de ce sous-secteur correspond approximativement au rendement financier de l'ensemble du sous-secteur, étant donné que le nombre d'entreprises de référence publiques disponibles pour la partie d'analyse quantitative du présent rapport était limité.

443. Les entreprises suivantes ont été sélectionnées : Mondelez International Inc.; Kellogg Company; Sensient Technologies Corporation; McCormick & Company Inc.; General Mills Inc.; et Keurig Green Mountain Inc. Les entreprises de référence publiques sélectionnées sont collectivement appelées ci-après « entreprises de référence ».

Quantification de la désuétude économique

444. Une description de l'analyse effectuée pour quantifier la désuétude économique est présentée ci-dessous.

Analyse du rendement du capital investi

445. Les taux historiques de RCI des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des taux de référence historiques. Les taux de référence historiques étaient fondés sur le RCI médian réalisé pendant cette période, en postulant que ce taux de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.

446. Les taux de référence historiques ont alors été comparés aux taux actuels de RCI pour 2014 afin de déterminer si les taux actuels correspondent aux taux de référence historiques.

447. La moitié des entreprises de référence ont constaté une baisse de leur taux de RCI en 2014 par rapport à leur taux de référence historique. Parmi les entreprises de référence qui ont constaté un déclin, celui-ci allait d'un taux nominal à un taux important. Les autres entreprises ont constaté une augmentation de leur taux de RCI en 2014 par rapport à leur taux de référence historique. Par conséquent, il existe un écart important dans les taux de désuétude économique indiquée fondée sur l'analyse des taux de RCI des entreprises de référence.

448. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du RCI est présenté dans l'**Annexe 8.1**.

Analyse de la marge de profit brute (%)

449. Les pourcentages historiques de marge de profit brute des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des taux de référence historiques. Les taux de référence historiques étaient fondés sur le pourcentage médian de marge de profit brute réalisé pendant cette période, en postulant que ce taux de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.

450. Les taux de référence historiques ont alors été comparés aux pourcentages actuels de marge de profit brute pour 2014 afin de déterminer si les pourcentages actuels correspondent aux taux de référence historiques.

451. Une seule des entreprises de référence a constaté une baisse importante de son pourcentage de marge de profit brute en 2014 par rapport à son taux de référence

historique. Par conséquent, rien n'indique qu'à l'échelle du secteur, les fabricants de ce sous-secteur aient subi une baisse importante de leur pourcentage de marge de profit brute en se fondant sur l'analyse des pourcentages de marge de profit brute des entreprises de référence.

452. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du pourcentage de marge de profit brute est présenté dans l'**Annexe 8.2**.

Analyse du ratio de rotation des stocks

453. Les RRS historiques des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des RRS de référence historiques. Les RRS de référence historiques étaient fondée sur le RRS médian réalisé pendant cette période, en postulant que le RRS de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.

454. Les RRS de référence historiques ont alors été comparés aux RRS actuels pour 2014 afin de déterminer si les RRS actuels correspondent aux RRS de référence historiques.

455. La majorité des entreprises de référence ont constaté une certaine baisse de leur taux de RCI en 2014 par rapport à leur taux de référence historiques. Parmi les entreprises de référence qui ont constaté un déclin, celui-ci allait d'un taux nominal à un taux important. Par conséquent, il existait un écart important dans les taux de désuétude économique indiquée fondée sur l'analyse des RRS des entreprises de référence.

456. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du RRS est présenté dans l'**Annexe 8.3**.

Analyse du ratio de rotation de l'actif immobilisé

457. Les RRAI historiques des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des RRAI de référence historiques. Les RRAI de référence historiques étaient fondés sur le RRAI médian réalisé pendant cette période, en postulant que le RRAI de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.

458. Les RRAI de référence historiques ont alors été comparés aux RRAI actuels pour 2014 afin de déterminer si les RRAI actuels correspondent aux RRAI de référence historiques.

459. Une seule des entreprises de référence a constaté une baisse de son RRAI en 2014 par rapport à son RRAI de référence historiques. Par conséquent, rien n'indique qu'à l'échelle du secteur, les fabricants de ce sous-secteur aient subi une baisse importante de leur RRAI en se fondant sur l'analyse des RRAI des entreprises de référence.
460. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du RRAI est présenté dans l'**Annexe 8.4**.

Analyse du ratio cours/valeur comptable

461. Le ratio CVC de l'indice S&P/TSX Industrials Sector vers la date du rapport a été comparé au ratio CVC médian des entreprises de référence vers la même date. Le ratio CVC médian des entreprises de référence, à 4,4, est considérablement supérieur à celui de l'indice S&P TSX Industrials Sector, à 3,6. Par conséquent, le marché considère que la valeur de l'actif net des entreprises de référence œuvrant dans ce secteur est considérablement supérieure à la valeur moyenne pondérée de l'actif net de tous les secteurs combinés, en se fondant sur la composition des entreprises faisant partie de l'indice S&P TSX Industrials Sector.

462. Il est important de noter que la mesure du ratio CVC n'est pas considérée comme un indicateur fiable de la désuétude économique, car il peut être affecté par d'autres variables n'ayant aucun lien avec la désuétude économique, notamment la structure en capital d'une entreprise, l'étendue de la couverture par les analystes et la politique en matière de dividendes. Toutefois, les résultats de l'analyse sont présentés dans l'**Annexe 8.5** à des fins d'information.

Analyse du taux d'utilisation de la capacité industrielle

463. Comme indiqué ci-dessus, aucune donnée sur les taux d'utilisation de la capacité industrielle des usines de fabrication œuvrant dans ce sous-secteur en Ontario ou au Canada n'était disponible. À la place, les taux d'utilisation de la capacité industrielle de l'ensemble du secteur canadien de la fabrication de produits alimentaires ont été analysés pour la période de 2004 à 2014 afin d'estimer si les niveaux de production actuels correspondent aux niveaux historiques.

464. Le taux actuel d'utilisation de la capacité industrielle pour le secteur de la fabrication de produits alimentaires (SCIAN 311), selon le taux moyen d'utilisation de la capacité industrielle pour 2014, est légèrement inférieur au taux médian des dix dernières années.

465. Par conséquent, il semble que le taux de productivité actuel du secteur canadien de la fabrication de produits alimentaires correspond à ses niveaux historiques.

466. Comme indiqué ci-dessus, la désuétude économique peut être présente même lorsque le taux d'utilisation de la capacité d'un actif est à son maximum ou atteint la norme dans le secteur, car bien que l'actif puisse fonctionner à son taux d'utilisation normal ou maximal, le rendement généré par l'actif peut tout de même se situer sous le niveau économique.

467. Les résultats de l'analyse des taux d'utilisation de la capacité industrielle pour le secteur canadien de la fabrication de produits alimentaires n'ont pas été pris en considération dans la détermination du taux de désuétude économique présent dans ce secteur, en raison de l'indisponibilité des données au niveau du secteur et des limitations susmentionnées de

l'analyse; toutefois, les calculs ont été présentés dans l'**Annexe 2.6** à des fins d'information.

Conclusion

468. Selon la portée de l'examen, de la recherche et de l'analyse effectués, et sous réserve des restrictions énoncées dans les présentes, **le taux de désuétude économique présente dans le secteur des boulangeries et de la fabrication d'autres aliments en Ontario est estimée à 0,0 % au 1er janvier 2016.** Le calcul du taux estimé de désuétude économique est présenté en détail ci-dessous (voir l'Annexe 8) :

BOULANGERIES ET FABRICATION D'AUTRES PRODUITS ALIMENTAIRES				
Analyses des ratios des entreprises de référence	DE indiquée	Pondération accordée	Moyenne pondérée	
Rendement du capital investi	6,5%	2	13,0%	
Marge de profit brute (%)	0,0%	2	0,0%	
Ratio de rotation des stocks	5,6%	1	5,6%	
Ratio de rotation de l'actif immobilisé	0,0%	1	0,0%	
Ratio cours/valeur comptable	0,0%	0	0,0%	
Utilisation de la capacité industrielle	0,8%	0	0,0%	
		6	18,6%	
		divisée par la pondération totale affectée		6
Taux calculé de DE (arrondi)				3 %
Taux estimé de DE au 1er janvier 2016				0,0%

469. En déterminant le taux de désuétude économique, la pondération la plus élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RCI et de la marge de profit brute (%), compte tenu du fait que ces analyses représentent le mieux le rendement financier/économique, car ils mesurent directement les changements de la rentabilité et du rendement global sur l'actif total.

470. Une pondération moins élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RRS et du RRAI, car bien que ces analyses reflètent les changements de l'ampleur du produit des ventes généré par rapport aux stocks et aux investissements en immobilisations corporelles, elles ne mesurent pas directement les changements de la rentabilité ou du rendement global des investissements.

471. Une pondération de zéro a été accordée à l'analyse du CVC, compte tenu du fait qu'il ne s'agit pas d'une mesure fiable de la désuétude économique, car elle peut être affectée par

des variables n'ayant aucun lien avec un changement du rendement économique sur un investissement. Par conséquent, cette analyse n'est présentée qu'à des fins d'information.

472. Une pondération de zéro a également été accordée à l'analyse de l'utilisation de la capacité industrielle, en raison de l'indisponibilité de taux spécifiques au secteur et des limitations relatives à l'analyse décrites ci-dessus. Par conséquent, cette analyse n'est présentée qu'à des fins d'information.

473. Le taux calculé de désuétude économique est considéré comme étant nominal. Par conséquent, le taux global de désuétude économique est estimé comme étant 0,0 %.

Fabrication de boissons gazeuses

Contexte

474. Les entreprises qui œuvrent dans le sous-secteur de la fabrication de boissons gazeuses produisent des boissons gazeuses, des boissons énergétiques et des boissons pour sportifs.

475. Le secteur canadien de la fabrication de boissons gazeuses est extrêmement concentré. Trois des quatre propriétaires de marques majeures sont des filiales de multinationales étrangères et représentent la majorité de la production du secteur. Un nombre très réduit de fabricants œuvrant dans ce secteur fournit des produits-crêneaux.³²

Influences des marchés extérieurs clés sur le sous-secteur

476. Les influences extérieures clés qui affectent la croissance des revenus et la rentabilité du secteur sont identifiées et font l'objet d'une discussion ci-dessous.

Consommation de boissons gazeuses par tête

477. Le revenu du secteur dépend du niveau de demande pour les boissons gazeuses ordinaires et diète. En raison de préoccupations croissantes en matière de santé, de nombreux consommateurs ont commencé à limiter leur consommation, ce qui réduit la croissance du revenu du secteur.

478. La consommation de boissons gazeuses par tête devrait diminuer en 2015, ce qui représente une menace pour le secteur.

Revenu disponible par tête

³² (<http://www.agr.gc.ca>).

479. Bien que les boissons gazeuses soient un produit relativement peu coûteux pour les consommateurs, des changements de prix et de revenu peuvent influencer le niveau de demande pour les produits du secteur. Lorsque le revenu disponible augmente, les consommateurs sont plus susceptibles de passer à des boissons gazeuses de marque, ce qui fait augmenter le revenu du segment de marque dans ce secteur.

480. Le revenu disponible par tête devrait augmenter en 2015, ce qui représente une occasion pour le secteur.

Indice de taux de change effectif du dollar canadien

481. L'indice de taux de change effectif du dollar canadien (indice TCEC) compare le dollar canadien aux devises des principaux partenaires commerciaux du Canada. Les six devises composant l'indice comprennent le dollar américain, l'euro, le yen japonais, le yuan chinois et le peso mexicain.

482. Lorsque le dollar canadien prend de la valeur par rapport aux devises de ses principaux partenaires commerciaux, les boissons importées deviennent plus abordables sur le marché intérieur, augmentant ainsi la concurrence pour les producteurs. Le contraire se produit lorsque le dollar canadien perd de la valeur par rapport aux devises de ses principaux partenaires commerciaux.

483. L'indice de taux de change effectif du dollar canadien devrait diminuer en 2015.

Prix mondial du sucre

484. Le sucre et le sirop de maïs à haute teneur en fructose sont des substances utilisées dans la production de boissons gazeuses, de boissons énergétiques et de boissons pour sportifs. Par conséquent, lorsque le prix de ces intrants augmente, les fabricants augmentent les prix qu'ils facturent aux consommateurs en aval ou absorbent ces coûts et constatent des bénéfices moins élevés.

Rendement actuel du secteur et tendances du marché

485. Pendant les cinq dernières années, les fabricants de ce secteur ont fait face à une baisse de la demande nationale et internationale pour les boissons gazeuses ordinaires et diète, ce qui est principalement attribuable aux préoccupations croissantes des Canadiens en matière de santé. De plus, en raison de la baisse du revenu disponible, certains consommateurs ont passé à des marques moins coûteuses ou ont cessé complètement de consommer des boissons gazeuses, ce qui a atténué encore plus la croissance du secteur.

486. Le déclin du revenu du secteur a été compensé partiellement par la demande croissante pour les boissons énergétiques et les boissons pour sportifs. Bien que ces segments aient augmenté rapidement au cours des cinq dernières années, la consommation de ces produits est également limitée en raison de la sensibilisation accrue aux conséquences sur la santé de la consommation de boissons contenant de la caféine et du sucre, particulièrement chez les jeunes.

487. Dans l'ensemble, le revenu du secteur a stagné au cours des cinq années terminées en 2015; il devrait baisser de 0,5 % en 2015 pour atteindre 2,6 milliards de dollars. Les

fabricants ont également réalisé des profits moins élevés pendant cette période. La marge de profit moyenne devrait baisser de 13,6 % en 2010 à 13,0 % en 2015.³³

488. En raison de l'augmentation de valeur du dollar canadien au cours des cinq dernières années, les boissons fabriquées au Canada coûtent plus cher à l'étranger. Bien que la valeur du dollar canadien ait baissé depuis, elle est restée relativement élevée pendant la période. Ainsi, on pense que les exportations ont diminué à un taux de 1,5 % calculé sur une année, pour atteindre 103,3 millions de dollars au cours des cinq années terminées en 2015.³⁴ Les fabricants domestiques ont dû faire face à leur tour à une concurrence croissante de la part des producteurs étrangers, les importations ayant augmenté à un taux annuel moyen de 3,9 % pour atteindre 374,4 millions de dollars sur la même période.³⁵

Perspectives futures pour le secteur

489. On prévoit que les ventes de boissons gazeuses diminueront au cours des prochaines années. La consommation de boissons gazeuses par tête devrait poursuivre sa trajectoire à la baisse, car de nombreux consommateurs limitent leur consommation de boissons gazeuses ou les éliminent complètement de leur alimentation. Les fabricants de boissons gazeuses feront face à une concurrence de plus en plus intense de la part des fabricants de jus, car les consommateurs passeront à des boissons plus saines.

490. Le total des revenus du secteur devrait baisser à un taux estimé de 0,5 % pour atteindre 2,5 milliards de dollars pour la période de cinq ans terminée en 2020.³⁵ En dépit de la baisse des ventes de boissons gazeuses, on pense que les boissons énergétiques et les boissons pour sportifs deviendront plus populaires au cours des cinq prochaines années; toutefois, les ventes de ces produits devraient augmenter à un taux plus lent qu'au cours des années précédentes, au fur et à mesure que le marché pour ces produits devient saturé.

491. Avec la baisse de la consommation de boissons gazeuses aux États-Unis, le principal marché d'exportation du sous-secteur, les fabricants de boissons gazeuses feront également face à une demande moins élevée pour leurs produits à l'étranger. Par conséquent, les exportations devraient diminuer à un taux annuel moyen de 1,2 %, pour atteindre 97,2 millions de dollars en 2020.³⁵

Analyse de l'existence de la désuétude économique

492. La consommation de boissons gazeuses par tête a diminué au cours des cinq dernières années. Le revenu du secteur a stagné au cours des cinq dernières années et devrait baisser en 2015. La marge de profit moyenne devrait également diminuer en 2015.

³³ Rapport publié par IBISWorld intitulé « Soda Production in Canada – March 2015 ».

³⁴

493. On pense que les fabricants dans le secteur de fabrication des boissons gazeuses feront face à un environnement difficile au cours des cinq prochaines années, car la consommation de boissons gazeuses par tête devrait poursuivre sa trajectoire à la baisse, de nombreux consommateurs tentant de limiter leur consommation de boissons gazeuses ou de les éliminer complètement de leur alimentation.

494. Par conséquent, il existe des indications suffisantes de la présence d'un certain niveau de désuétude économique dans ce sous-secteur à la date du rapport.

Approche de la quantification de la désuétude économique

495. Les entreprises de référence publiques considérées comme étant les plus appropriées pour cette analyse ont été sélectionnées en se basant sur les plus grandes entreprises majeures de fabrication de boissons gazeuses qui œuvrent en Ontario ou qui ont des divisions qui œuvrent en Ontario, qui génèrent au moins 40 % de leur revenu de produits fabriqués dans ce sous-secteur, et dont les résultats financiers sont publiés.

496. Les entreprises suivantes ont été sélectionnées : Coca-Cola Company; Pepsi Co. Inc.; et Cott Corporation. Les entreprises de référence publiques sélectionnées sont collectivement appelées ci-après « entreprises de référence ».

Quantification de la désuétude économique

497. Une description de l'analyse effectuée pour quantifier la désuétude économique est présentée ci-dessous.

Analyse du rendement du capital investi

498. Les taux historiques de RCI des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des taux de référence historiques. Les taux de référence historiques étaient fondés sur le RCI médian réalisé pendant cette période, en postulant que ce taux de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.

499. Les taux de référence historiques ont alors été comparés aux taux actuels de RCI pour 2014 afin de déterminer si les taux actuels correspondent aux taux de référence historiques.

500. Toutes les entreprises de référence ont constaté une baisse importante de leur taux de RCI en 2014 par rapport à leur taux de référence historique. Par conséquent, il est fortement indiqué qu'à l'échelle du secteur, les fabricants de ce secteur ont subi une baisse importante de leur taux de RCI en se fondant sur l'analyse des taux de RCI des entreprises de référence.

501. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du RCI est présenté dans l'**Annexe 9.1**.

Analyse de la marge de profit brute (%)

502. Les pourcentages historiques de marge de profit brute des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des taux de référence historiques. Les taux de référence historiques étaient fondés sur le pourcentage médian de marge de

profit brute réalisé pendant cette période, en postulant que ce taux de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.

503. Les taux de référence historiques ont alors été comparés aux pourcentages actuels de marge de profit brute pour 2014 afin de déterminer si les pourcentages actuels correspondent aux taux de référence historiques.

504. Toutes les entreprises de référence ont constaté une baisse de son pourcentage de marge de profit brute en 2014 par rapport à leur taux de référence historique; toutefois, les valeurs étaient nominales. Par conséquent, rien n'indique qu'à l'échelle du secteur, les fabricants de ce sous-secteur aient subi une baisse importante de leur pourcentage de marge de profit brute en se fondant sur l'analyse des pourcentages de marge de profit brute des entreprises de référence.

505. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du pourcentage de marge de profit brute est présenté dans l'**Annexe 9.2**.

Analyse du ratio de rotation des stocks

506. Les RRS historiques des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des RRS de référence historiques. Les RRS de référence historiques étaient fondée sur le RRS médian réalisé pendant cette période, en postulant que le RRS de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.

507. Les RRS de référence historiques ont alors été comparés aux RRS actuels pour 2014 afin de déterminer si les RRS actuels correspondent aux RRS de référence historiques.

508. Une seule des entreprises de référence a constaté une baisse de son RRS en 2014 par rapport à son RRS de référence historique. Par conséquent, rien n'indique qu'à l'échelle du secteur, les fabricants de ce sous-secteur aient subi une baisse importante de leur RRS en se fondant sur l'analyse des RRAI des entreprises de référence.

509. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du RRS est présenté dans l'**Annexe 9.3**.

Analyse du ratio de rotation de l'actif immobilisé

510. Les RRAI historiques des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des RRAI de référence historiques. Les RRAI de référence historiques étaient fondés sur le RRAI médian réalisé pendant cette période, en postulant que le RRAI de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.

511. Les RRAI de référence historiques ont alors été comparés aux RRAI actuels pour 2014 afin de déterminer si les RRAI actuels correspondent aux RRAI de référence historiques.

512. Deux des trois entreprises de référence ont constaté une baisse importante de leur RRAI en 2014 par rapport à leur RRAI de référence historique; toutefois, l'autre entreprise a constaté une augmentation importante de son RRAI en 2014 par rapport à son RRAI de référence historiques. Par conséquent, il existait un écart important dans les taux de désuétude économique indiquée fondée sur l'analyse du RRAI.

513. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du RRAI est présenté dans l'**Annexe 9.4**.

Analyse du ratio cours/valeur comptable

514. Le ratio CVC de l'indice S&P/TSX Industrials Sector vers la date du rapport a été comparé au ratio CVC médian des entreprises de référence vers la même date. Le ratio CVC médian des entreprises de référence, à 5,8, est considérablement supérieur à celui de l'indice S&P TSX Industrials Sector, à 3,6. Par conséquent, le marché considère que la valeur de l'actif net des entreprises de référence œuvrant dans ce secteur est considérablement supérieure à la valeur moyenne pondérée de l'actif net de tous les secteurs combinés, en se fondant sur la composition des entreprises faisant partie de l'indice S&P TSX Industrials Sector.

515. Il est important de noter que la mesure du ratio CVC n'est pas considérée comme un indicateur fiable de la désuétude économique, car il peut être affecté par d'autres variables n'ayant aucun lien avec la désuétude économique, notamment la structure en capital d'une entreprise, l'étendue de la couverture par les analystes et la politique en matière de dividendes. Toutefois, les résultats de l'analyse sont présentés dans l'**Annexe 9.5** à des fins d'information.

Analyse du taux d'utilisation de la capacité industrielle

516. Comme indiqué ci-dessus, aucune donnée sur les taux d'utilisation de la capacité industrielle des usines de fabrication œuvrant dans ce sous-secteur en Ontario ou au Canada n'était disponible. À la place, les taux d'utilisation de la capacité industrielle du secteur canadien de la fabrication de boissons ont été analysés pour la période de 2004 à

2014 afin d'estimer si les niveaux de production actuels correspondent aux niveaux historiques.

517. Le taux actuel d'utilisation de la capacité industrielle pour le secteur de la fabrication de boissons (SCIAN 312, qui inclut les taux de production des fabricants de boissons gazeuses, les brasseries, les distilleries et les vineries), selon le taux moyen d'utilisation de la capacité industrielle pour 2014, est considérablement supérieur au taux médian des dix dernières années.

518. Par conséquent, il semble que le taux de productivité actuel du secteur canadien de la fabrication de boissons est considérablement supérieur à ses niveaux historiques.

519. Il est important de noter que la désuétude économique peut être présente même lorsque le taux d'utilisation de la capacité d'un actif est à son maximum ou atteint la norme dans le secteur, car bien que l'actif puisse fonctionner à son taux d'utilisation normal ou maximal, le rendement généré par l'actif peut tout de même se situer sous le niveau économique.

520. Les résultats de l'analyse des taux d'utilisation de la capacité industrielle pour le secteur canadien de la fabrication de boissons n'ont pas été pris en considération dans la détermination du taux de désuétude économique présent dans ce secteur, en raison de l'indisponibilité des données au niveau du secteur et des limitations susmentionnées de l'analyse; toutefois, les calculs ont été présentés dans l'**Annexe 9.6** à des fins d'information.

Conclusion

521. Selon la portée de l'examen, de la recherche et de l'analyse effectués, et sous réserve des restrictions énoncées dans les présentes, **le taux de désuétude économique présente dans le secteur de la fabrication de boissons gazeuses en Ontario est estimée à 19 % au 1er janvier 2016.** Le calcul du taux estimé de désuétude économique est présenté en détail ci-dessous (voir l'**Annexe 9**) :

FABRICATION DE BOISSONS GAZEUSES			
Analyses des ratios des entreprises de référence	DE indiquée	Pondération accordée	Moyenne pondérée
Rendement du capital investi	49,1%	2	98,2%
Marge de profit brute (%)	3,7%	2	7,4%
Ratio de rotation des stocks	0,0%	1	0,0%
Ratio de rotation de l'actif immobilisé	11,1%	1	11,1%

Ratio cours/valeur comptable	0,0%	0	0,0%
Utilisation de la capacité industrielle	0,0%	0	0,0%
		6	116,7%
	divisée par la pondération totale affectée		6
Taux estimé de DE au 1er janvier 2016			19,0%

522. En déterminant le taux de désuétude économique, la pondération la plus élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RCI et de la marge de profit brute (%), compte tenu du fait que ces analyses représentent le mieux le rendement financier/économique, car ils mesurent directement les changements de la rentabilité et du rendement global sur l'actif total.

523. Une pondération moins élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RRS et du RRAI, car bien que ces analyses reflètent les changements de l'ampleur du produit des ventes généré par rapport aux stocks et aux investissements en immobilisations corporelles, elles ne mesurent pas directement les changements de la rentabilité ou du rendement global des investissements.

524. Une pondération de zéro a été accordée à l'analyse du CVC, compte tenu du fait qu'il ne s'agit pas d'une mesure fiable de la désuétude économique, car elle peut être affectée par des variables n'ayant aucun lien avec un changement du rendement économique sur un investissement. Par conséquent, cette analyse n'est présentée qu'à des fins d'information.

525. Une pondération de zéro a également été accordée à l'analyse de l'utilisation de la capacité industrielle, en raison de l'indisponibilité de taux spécifiques au secteur et des limitations relatives à l'analyse décrites ci-dessus. Par conséquent, cette analyse n'est présentée qu'à des fins d'information.

Brasseries

Contexte

526. Le secteur ontarien des brasseries comprend des fabricants dont les activités principales sont le brassage des bières, des ales, des liqueurs de malt et des bières non alcoolisées.

527. On estime que dix millions de Canadiens boivent de la bière et que la production annuelle s'élève à 21,9 millions d'hectolitres, ce qui en fait la boisson alcoolisée la plus populaire au Canada, relativement à la production et à la consommation.³⁵

³⁵ (<http://www.agr.gc.ca>).

Influences des marchés extérieurs clés sur le sous-secteur

528. Les influences extérieures clés qui affectent la croissance des revenus et la rentabilité du secteur sont identifiées et font l'objet d'une discussion ci-dessous.

Consommation d'alcool par tête

529. Les tendances en matière de consommation d'alcool du consommateur moyen peuvent servir d'indicateur de la demande pour les produits du secteur. Par exemple, bon nombre de personnes boivent de façon modérée par préférence personnelle ou pour des raisons de santé, ce qui réduit la consommation d'alcool et, par conséquent, le volume total des ventes.

530. La consommation d'alcool par tête devrait diminuer lentement en 2015, ce qui représente une menace pour le secteur.

Revenu disponible par tête

531. La croissance du revenu disponible par tête représente un indicateur important du revenu du secteur, parce qu'elle renforce le pouvoir d'achat des consommateurs. Pendant les périodes de croissance économique, la hausse du revenu disponible peut encourager les consommateurs à acheter soit plus de bière, soit des marques pour lesquelles la marge est plus élevée.

532. Le revenu disponible par tête devrait augmenter en 2015, ce qui représente une occasion pour le secteur.

Indice de taux de change effectif du dollar canadien

533. L'indice de taux de change effectif du dollar canadien (indice TCEC) compare le dollar canadien aux devises des principaux partenaires commerciaux du Canada. Les six devises composant l'indice comprennent le dollar américain, l'euro, le yen japonais, le yuan chinois et le peso mexicain.

534. Lorsque le dollar canadien prend de la valeur par rapport aux devises de ses principaux partenaires commerciaux, la bière importée devient plus abordable sur le marché intérieur, augmentant ainsi la concurrence pour les producteurs. Le contraire se produit lorsque le dollar canadien perd de la valeur par rapport aux devises de ses principaux partenaires commerciaux.

535. L'indice de taux de change effectif du dollar canadien devrait diminuer en 2015.

Prix mondial de l'aluminium

536. Une augmentation du prix mondial de l'aluminium entraînera des coûts plus élevés pour les brasseurs qui transportent principalement leurs produits dans des canettes en aluminium plutôt que dans des bouteilles en verre. Par conséquent, la hausse du prix de l'aluminium érode les profits du secteur.

537. Le prix mondial de l'aluminium devrait augmenter en 2015.

Prix mondial du blé

538. Les grains maltés, tels que l'orge malté et le blé malté, sont les principaux ingrédients requis pour la production de bière. Des augmentations soudaines du prix du blé et de l'orge auront des répercussions considérables sur le coût des intrants pour les brasseurs et causeront une érosion des marges de profit du secteur.

539. Le prix mondial du blé devrait baisser considérablement en 2015.

Rendement actuel du secteur et tendances du marché

540. IBISWorld estime que le revenu du secteur a augmenté à un taux de 1,8 % calculé sur une année, pour atteindre 5,7 milliards de dollars à la fin des cinq années terminées en 2015. En général, le secteur présente une croissance lente, mais uniforme.³⁶

541. Les exportations canadiennes de bière ont diminué progressivement au cours des dernières années, en raison de la concurrence croissante des brasseries étrangères. Au cours des cinq années, les exportations canadiennes de bière ont diminué régulièrement à un taux de 6,4% calculé sur un an, pour atteindre 212,9 millions de dollars. En raison de la hausse de la valeur du dollar canadien, les exportations canadiennes de bière ont un prix moins concurrentiel, ce qui a fait baisser les exportations.³⁷

542. Les profits du secteur ont baissé légèrement au cours des cinq années terminées en 2015, pour atteindre 9,1 % du revenu.³⁷ Les plus importantes brasseries du secteur génèrent typiquement des marges de profit beaucoup plus élevées grâce à d'importantes économies d'échelle, tandis que souvent, les petites brasseries ne sont pas en mesure de répartir des coûts fixes importants sur une production aussi grande.

543. En 2011, le secteur a fait face à une pression immense en raison de l'augmentation du coût des matières brutes. Le prix mondial du blé a augmenté de 41,4 % en 2011, et le prix mondial de l'aluminium de 10,5 %. Certaines brasseries avaient conclu des contrats à prix fixe à long terme sur ces matériaux avant l'augmentation des prix.³⁷

³⁶ Rapport publié par IBISWorld intitulé « Breweries in Canada – May 2015 ».

544. L'instabilité du prix des matières brutes a des répercussions considérables sur les marges de profit du secteur. La marge de profit du secteur a baissé, passant à 8,4 % du revenu en 2014, en dépit du fait qu'elle avait atteint 10,9 % en 2011. En 2015, le profit du secteur devrait représenter 9,1 % du total du revenu, représentant une amélioration progressive pendant les années qui ont suivi les hausses de prix abruptes du secteur.³⁷

Perspectives futures pour le secteur

545. Le revenu du secteur devrait augmenter lentement à un taux de 0,7 % calculé sur une année, pour atteindre 5,9 milliards de dollars pendant les cinq années terminées en 2020.³⁷ La hausse de la valeur du dollar pendant les premières années a déprimé les exportations, et tout renforcement supplémentaire du dollar à partir de son niveau actuel contribuera à un rendement commercial inadéquat de la part d'un secteur qui présente déjà une baisse de la demande des consommateurs de son marché d'exportation le plus important, à savoir les États-Unis.

546. La marge de profit moyenne du secteur devrait dériver légèrement, passant à 8,9 % du revenu en 2020, malgré toute augmentation importante du prix du coût des matières brutes.³⁷

Analyse de l'existence de la désuétude économique

547. La croissance du revenu du secteur a été modeste, mais uniforme; toutefois, les exportations de bière canadienne présentent un déclin régulier en raison de l'augmentation de la concurrence étrangère, et les profits globaux devraient diminuer légèrement par rapport à leurs niveaux historiques au cours des cinq prochaines années.

548. Par conséquent, il existe certaines indications de la présence d'un certain niveau de désuétude économique dans le sous-secteur à la date du rapport.

Approche de la quantification de la désuétude économique

549. Les entreprises de référence publiques considérées comme étant les plus appropriées pour cette analyse ont été sélectionnées en se basant sur les plus importantes entreprises qui exploitent actuellement des brasseries en Ontario, qui génèrent au moins 50 % de leur revenu dans ce sous-secteur, et dont les résultats financiers sont publiés.

550. Les entreprises suivantes ont été sélectionnées : Molson Coors Brewing Company; Anheuser-Busch Inbev SA; et Sapporo Holdings Limited. Les entreprises de référence publiques sélectionnées sont collectivement appelées ci-après « entreprises de référence ».

Quantification de la désuétude économique

551. Une description de l'analyse effectuée pour quantifier la désuétude économique est présentée ci-dessous.

Analyse du rendement du capital investi

552. Les taux historiques de RCI des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des taux de référence historiques. Les taux de référence historiques étaient fondés sur le RCI médian réalisé pendant cette période, en postulant que ce taux de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.

553. Les taux de référence historiques ont alors été comparés aux taux actuels de RCI pour 2014 afin de déterminer si les taux actuels correspondent aux taux de référence historiques.

554. Deux des trois entreprises de référence ont constaté une baisse de leur taux de RCI en 2014 par rapport à leur taux de référence historique. Le déclin du taux de RCI pour chacune des entreprises de référence allait d'un taux nominal à un taux important. Par conséquent, il existait un écart important dans les taux de désuétude économique indiquée fondée sur l'analyse du RCI des entreprises de référence.

555. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du RCI est présenté dans l'**Annexe 10.1**.

Analyse de la marge de profit brute (%)

556. Les pourcentages historiques de marge de profit brute des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des taux de référence historiques. Les taux de référence historiques étaient fondés sur le pourcentage médian de marge de profit brute réalisé pendant cette période, en postulant que ce taux de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.

557. Les taux de référence historiques ont alors été comparés aux pourcentages actuels de marge de profit brute pour 2014 afin de déterminer si les pourcentages actuels correspondent aux taux de référence historiques.

558. Une seule des entreprises de référence a constaté une baisse de son pourcentage de marge de profit brute en 2014 par rapport à son taux de référence historique, et le montant était nominal. Par conséquent, rien n'indique qu'à l'échelle du secteur, les fabricants de ce sous-secteur aient subi une baisse importante de leur pourcentage de marge de profit brute en se fondant sur l'analyse des pourcentages de marge de profit brute des entreprises de référence.

559. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du pourcentage de marge de profit brute est présenté dans l'**Annexe 10.2**.

Analyse du ratio de rotation des stocks

560. Les RRS historiques des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des RRS de référence historiques. Les RRS de référence historiques étaient fondés sur le RRS médian réalisé pendant cette période, en postulant que le RRS de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.

561. Les RRS de référence historiques ont alors été comparés aux RRS actuels pour 2014 afin de déterminer si les RRS actuels correspondent aux RRS de référence historiques.

562. Une seule des entreprises de référence a constaté une baisse de son RRS en 2014 par rapport à son RRS de référence historique. Par conséquent, rien n'indique qu'à l'échelle du secteur, les fabricants de ce sous-secteur aient subi une baisse importante de leur RRS en se fondant sur l'analyse des RRAI des entreprises de référence.

563. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du RRS est présenté dans l'**Annexe 10.3**.

Analyse du ratio de rotation de l'actif immobilisé

564. Les RRAI historiques des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des RRAI de référence historiques. Les RRAI de référence historiques étaient fondés sur le RRAI médian réalisé pendant cette période, en postulant que le RRAI de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.

565. Les RRAI de référence historiques ont alors été comparés aux RRAI actuels pour 2014 afin de déterminer si les RRAI actuels correspondent aux RRAI de référence historiques.

566. Une seule des entreprises de référence a constaté une baisse de son RRAI en 2014 par rapport à son RRAI de référence historique. Par conséquent, rien n'indique qu'à l'échelle du secteur, les fabricants de ce sous-secteur aient subi une baisse importante de leur RRAI en se fondant sur l'analyse des RRAI des entreprises de référence.

567. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du RRAI est présenté dans l'**Annexe 10.4**.

Analyse du ratio cours/valeur comptable

568. Le ratio CVC de l'indice S&P/TSX Industrials Sector vers la date du rapport a été comparé au ratio CVC médian des entreprises de référence vers la même date. Le ratio CVC des entreprises de référence, à 1,7, est légèrement inférieur à celui de l'indice S&P TSX Industrials Sector, à 3,6. Par conséquent, le marché considère que la valeur de l'actif net des entreprises de référence œuvrant dans ce secteur est inférieure d'environ 50% à la valeur moyenne pondérée de l'actif net de tous les secteurs combinés, en se fondant sur la composition des entreprises faisant partie de l'indice S&P TSX Industrials Sector.

569. Il est important de noter que la mesure du ratio CVC n'est pas considérée comme un indicateur fiable de la désuétude économique, car il peut être affecté par d'autres variables n'ayant aucun lien avec la désuétude économique, notamment la structure en capital d'une entreprise, l'étendue de la couverture par les analystes et la politique en matière de dividendes. Toutefois, les résultats de l'analyse sont présentés dans l'**Annexe 10.5** à des fins d'information.

Analyse du taux d'utilisation de la capacité industrielle

570. Comme indiqué ci-dessus, aucune donnée sur les taux d'utilisation de la capacité industrielle des brasseries œuvrant en Ontario n'était disponible. À la place, les taux d'utilisation de la capacité industrielle du secteur canadien de la fabrication de boissons ont été analysés pour la période de 2004 à 2014 afin d'estimer si les niveaux de production actuels correspondent aux niveaux historiques.

571. Le taux actuel d'utilisation de la capacité industrielle pour le secteur de la fabrication de boissons (SCIAN 312, qui inclut les taux de production des fabricants de boissons gazeuses, les brasseries, les distilleries et les vineries), selon le taux moyen d'utilisation de la capacité industrielle pour 2014, est considérablement supérieur au taux médian des dix dernières années.

572. Le taux actuel d'utilisation de la capacité industrielle pour le secteur de la fabrication de boissons (SCIAN 312, qui inclut les taux de production des fabricants de boissons gazeuses, les brasseries, les distilleries et les vineries), selon le taux moyen d'utilisation de la capacité industrielle pour 2014, est considérablement supérieur au taux médian des dix dernières années.

573. Par conséquent, il semble que le taux de productivité actuel du secteur canadien de la fabrication de boissons est considérablement supérieur à ses niveaux historiques.

574. Comme indiqué ci-dessus, la désuétude économique peut être présente même lorsque le taux d'utilisation de la capacité d'un actif est à son maximum ou atteint la norme dans le secteur, car bien que l'actif puisse fonctionner à son taux d'utilisation normal ou maximal, le rendement généré par l'actif peut tout de même se situer sous le niveau économique.

575. Les résultats de l'analyse des taux d'utilisation de la capacité industrielle pour le secteur canadien de la fabrication de boissons n'ont pas été pris en considération dans la détermination du taux de désuétude économique présent dans ce secteur, en raison de l'indisponibilité des données spécifiques au sous-secteur des brasseries et des limitations susmentionnées de l'analyse; toutefois, les calculs ont été présentés dans l'**Annexe 9.6** à des fins d'information.

Conclusion

576. Selon la portée de l'examen, de la recherche et de l'analyse effectués, et sous réserve des restrictions énoncées dans les présentes, **le taux de désuétude économique présente dans le secteur des brasseries en Ontario est estimée à 4,0 % au 1er janvier 2016.** Le calcul du taux estimé de désuétude économique est présenté en détail ci-dessous (voir l'**Annexe 10**) :

SECTEUR DES BRASSERIES			
Analyses des ratios des entreprises de référence	DE indiquée	Pondération accordée	Moyenne pondérée
Rendement du capital investi	10,9%	2	21,8%
Marge de profit brute (%)	0,0%	2	0,0%
Ratio de rotation des stocks	0,0%	1	0,0%
Ratio de rotation de l'actif immobilisé	0,0%	1	0,0%
Ratio cours/valeur comptable	52,8%	0	0,0%
Utilisation de la capacité	0,0%	0	0,0%

industrielle	6	21,8%
Divisée par la pondération totale affectée	6	
Taux estimé de DE au 1er janvier 2016		4,0%

577. En déterminant le taux de désuétude économique, la pondération la plus élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RCI et de la marge de profit brute (%), compte tenu du fait que ces analyses représentent le mieux le rendement financier/économique, car ils mesurent directement les changements de la rentabilité et du rendement global sur l'actif total.

578. Une pondération moins élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RRS et du RRAI, car bien que ces analyses reflètent les changements de l'ampleur du produit des ventes généré par rapport aux stocks et aux investissements en immobilisations corporelles, elles ne mesurent pas directement les changements de la rentabilité ou du rendement global des investissements.

579. Une pondération de zéro a été accordée à l'analyse du CVC, compte tenu du fait qu'il ne s'agit pas d'une mesure fiable de la désuétude économique, car elle peut être affectée par des variables n'ayant aucun lien avec un changement du rendement économique sur un investissement. Par conséquent, cette analyse n'est présentée qu'à des fins d'information.

580. Une pondération de zéro a également été accordée à l'analyse de l'utilisation de la capacité industrielle, en raison de l'indisponibilité de taux spécifiques au secteur et des limitations relatives à l'analyse décrites ci-dessus. Par conséquent, cette analyse n'est présentée qu'à des fins d'information.

Distilleries et vineries

Contexte

581. Le secteur des distilleries se classe au deuxième rang en ce qui concerne la valeur de production, après le secteur des brasseries, parmi les boissons alcoolisées, mais il se classe au premier rang en matière de valeur des exportations. Le secteur fournit des emplois directs à près de 2 000 Canadiens, y compris plus de 1 400 emplois manufacturiers.³⁷

582. Le vin représentait environ 1 % du marché canadien des boissons en 2007. Ce volume est semblable à celui de l'eau-de-vie distillée, mais bien en deçà de la consommation de bière, selon Statistique Canada.³⁸

³⁷ (<http://www.agr.gc.ca>).

583. Les producteurs étrangers, provenant principalement de pays européens, ont historiquement dominé le marché de l'eau-de-vie distillée, parce que bon nombre des marques les plus importantes et les plus reconnues à l'échelle mondiale sont fabriquées à l'extérieur de l'Amérique du Nord.

Influences des marchés extérieurs clés sur le sous-secteur

584. Les influences extérieures clés qui affectent la croissance des revenus et la rentabilité du secteur sont identifiées et font l'objet d'une discussion ci-dessous.

Consommation d'alcool par tête

585. Les tendances en matière de consommation d'alcool du consommateur moyen peuvent servir d'indicateur de la demande pour les produits du secteur. La consommation d'alcool peut varier, selon l'évolution des goûts des consommateurs et d'autres facteurs culturels.

586. La consommation d'alcool par tête devrait diminuer lentement en 2015, ce qui représente une menace pour le secteur.

Revenu disponible par tête

587. Le revenu disponible par tête est un indicateur clé de la croissance potentielle du revenu du secteur, car les achats de boissons alcoolisées faits par les consommateurs dépendent fortement de leur niveau de revenu disponible. Les consommateurs sont susceptibles de réduire les achats discrétionnaires d'articles non essentiels, comme l'alcool, pendant les périodes où leur revenu baisse.

588. Le revenu disponible par tête devrait augmenter en 2015, ce qui représente une occasion pour le secteur.

Indice de taux de change effectif du dollar canadien

589. L'indice de taux de change effectif du dollar canadien (indice TCEC) compare le dollar canadien aux devises des principaux partenaires commerciaux du Canada. Les six devises composant l'indice comprennent le dollar américain, l'euro, le yen japonais, le yuan chinois et le peso mexicain.

590. La valeur du dollar canadien par rapport aux devises de ses partenaires commerciaux contribue à déterminer le volume et la valeur des importations qui entrent sur le marché intérieur. Lorsque le dollar canadien augmente de valeur, l'alcool importé devient plus abordable sur le marché intérieur. Dans un tel cas, les distilleries domestiques subissent typiquement une augmentation de la concurrence étrangère et une baisse des possibilités d'exportation. Le contraire se produit lorsque le dollar canadien perd de la valeur par rapport aux devises de ses principaux partenaires commerciaux.

591. L'indice de taux de change effectif du dollar canadien devrait diminuer en 2015.

Prix mondial du blé

592. Les céréales sont un intrant clé pour les distilleries, et le prix mondial du blé sert de point de référence pour l'instabilité actuelle des prix des céréales. Bien que les distilleries peuvent conclure des contrats d'achat avec les producteurs de céréales pour se protéger contre l'instabilité des prix des ingrédients, les augmentations du prix mondial finiront par avoir une influence importante sur les marges de profit du secteur.

593. Le prix mondial du blé devrait baisser considérablement en 2015.

Rendement actuel du secteur et tendances du marché

594. IBISWorld estime que le revenu du secteur des distilleries a baissé à un taux nominal de 0,1 % calculé sur une année au cours des cinq dernières années, pour atteindre 991,1 millions de dollars en 2015. En dépit de la baisse de la demande pour les spiritueux domestiques, les profits de ce secteur ont été estimés à 26,9 % en 2015, soit une légère baisse par rapport aux 28,4 % en 2010.³⁸
595. La grande majorité des exportations du secteur des distilleries sont destinées aux États-Unis. Sauf par les consommateurs américains, la plupart des marques canadiennes de spiritueux ne sont pas reconnues dans le reste du monde.
596. Le secteur des distilleries bénéficie de majorations et de planchers provinciaux sur les prix de détail des boissons alcoolisées, que les régies des alcools canadiennes ont mises en place pour limiter les torts pour la société causés par des achats excessifs d'alcool.
597. Aucun renseignement sur le rendement financier actuel spécifique au secteur du vin en Ontario ou au Canada n'était disponible. On présume que la situation financière et le rendement de l'ensemble du secteur du vin au Canada correspondent approximativement à ceux du secteur des distilleries, aux fins de la présente analyse.

Perspectives futures pour le secteur

598. Le revenu total pour le secteur des distilleries devrait baisser à un taux de 0,9 % calculé sur une année, pour atteindre 945,4 millions de dollars pendant les cinq années terminées en 2020; toutefois, en raison du nombre relativement faible de distilleries qui entrent dans le secteur et qui quittent celui-ci, le profit moyen des distilleries devrait rester stable au cours des cinq prochaines années, s'établissant à 27,0 % du revenu.³⁹
599. Les exportations devraient augmenter à un taux de 0,6 % calculé sur une année, pour atteindre 610,9 millions de dollars à la fin des cinq années terminées en 2020. Le secteur canadien des distilleries dépendra de la demande continue de la part du marché américain pour développer ses activités. Les exportations devraient représenter 64,6 % du revenu du secteur d'ici à 2020, les États-Unis représentant plus de 90,0 % du volume des exportations du secteur et dépassant le volume de production pour les consommateurs canadiens au cours des cinq prochaines années.³⁹
600. Aucun renseignement sur les perspectives futures du secteur du vin en Ontario ou au Canada n'était disponible. On présume que les perspectives futures de l'ensemble du secteur du vin au Canada correspondent approximativement à celles du secteur des distilleries, aux fins de la présente analyse.

Analyse de l'existence de la désuétude économique

³⁸ Rapport publié par IBISWorld intitulé « Distilleries in Canada – March 2015 ».

601. Selon les renseignements fournis ci-dessus, bien que les revenus devraient diminuer, les exportations devraient augmenter et les profits moyens devraient rester stables. Le secteur bénéficie de majorations et de planchers provinciaux sur les prix de détail des boissons alcoolisées. Par conséquent, aucun facteur n'indique la présence d'un niveau important de désuétude économique dans le sous-secteur à la date du rapport.

Approche de la quantification de la désuétude économique

602. Les entreprises de référence publiques considérées comme étant les plus appropriées pour cette analyse ont été sélectionnées en se basant sur les plus importantes entreprises qui exploitent actuellement des distilleries en Ontario, qui génèrent au moins 50 % de leur revenu dans ce sous-secteur, et dont les résultats financiers sont publiés.

603. Les entreprises suivantes ont été sélectionnées : Constellation Brands Inc.; Andrew Peller Limited; Corby Spirit and Wine Limited; et Brown-Forman Corporation. Les entreprises de référence publiques sélectionnées sont collectivement appelées ci-après « entreprises de référence ».

Quantification de la désuétude économique

604. Une description de l'analyse effectuée pour quantifier la désuétude économique est présentée ci-dessous.

Analyse du rendement du capital investi

605. Les taux historiques de RCI des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des taux de référence historiques. Les taux de référence historiques étaient fondés sur le RCI médian réalisé pendant cette période, en postulant que ce taux de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.

606. Les taux de référence historiques ont alors été comparés aux taux actuels de RCI pour 2014 afin de déterminer si les taux actuels correspondent aux taux de référence historiques.

607. Une seule des entreprises de référence a constaté une baisse de son taux de RCI en 2014 par rapport à son taux de référence historique. Les autres entreprises de référence ont constaté une augmentation de leur taux de RCI en 2014 par rapport à leur taux de référence historique. Par conséquent, rien n'indique qu'à l'échelle du secteur, les fabricants de ce sous-secteur aient subi une baisse importante de leur RCI en se fondant sur l'analyse des RCI des entreprises de référence.

608. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du

taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du RCI est présenté dans l'**Annexe 11.1**.

Analyse de la marge de profit brute (%)

609. Les pourcentages historiques de marge de profit brute des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des taux de référence historiques. Les taux de référence historiques étaient fondés sur le pourcentage médian de marge de profit brute réalisé pendant cette période, en postulant que ce taux de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.

610. Les taux de référence historiques ont alors été comparés aux pourcentages actuels de marge de profit brute pour 2014 afin de déterminer si les pourcentages actuels correspondent aux taux de référence historiques.

611. Une seule des entreprises de référence a constaté une baisse de son pourcentage de marge de profit brute en 2014 par rapport à son taux de référence historique. Les autres entreprises de référence ont constaté une augmentation de leur pourcentage de marge de profit brute en 2014 par rapport à leur taux de référence historique. Par conséquent, rien n'indique qu'à l'échelle du secteur, les fabricants de ce sous-secteur aient subi une baisse importante de leur pourcentage de marge de profit brute en se fondant sur l'analyse des pourcentages de marge de profit brute des entreprises de référence.

612. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du pourcentage de marge de profit brute est présenté dans l'**Annexe 11.2**.

Analyse du ratio de rotation des stocks

613. Les RRS historiques des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des RRS de référence historiques. Les RRS de référence historiques étaient fondée sur le RRS médian réalisé pendant cette période, en postulant que le RRS de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.

614. Les RRS de référence historiques ont alors été comparés aux RRS actuels pour 2014 afin de déterminer si les RRS actuels correspondent aux RRS de référence historiques.

615. La majorité des entreprises de référence ont constaté une certaine baisse de leur taux de RCI en 2014 par rapport à leur taux de référence historiques. Le déclin allait d'un taux nominal à un taux important. Par conséquent, il existait un écart important dans les taux de

désuétude économique indiquée fondée sur l'analyse des RRS des entreprises de référence.

616. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du RRS est présenté dans l'**Annexe 11.3**.

Analyse du ratio de rotation de l'actif immobilisé

617. Les RRAI historiques des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des RRAI de référence historiques. Les RRAI de référence historiques étaient fondés sur le RRAI médian réalisé pendant cette période, en postulant que le RRAI de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce sous-secteur.

618. Les RRAI de référence historiques ont alors été comparés aux RRAI actuels pour 2014 afin de déterminer si les RRAI actuels correspondent aux RRAI de référence historiques.

619. Toutes les entreprises de référence ont constaté une augmentation de leur RRAI en 2014 par rapport à leur RRAI de référence historique. Par conséquent, rien n'indique qu'à l'échelle du secteur, les fabricants de ce sous-secteur aient subi une baisse de leur RRAI en se fondant sur l'analyse des RRAI des entreprises de référence.

620. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du RRAI est présenté dans l'**Annexe 11.4**.

Analyse du ratio cours/valeur comptable

621. Le ratio CVC de l'indice S&P/TSX Industrials Sector vers la date du rapport a été comparé au ratio CVC médian des entreprises de référence vers la même date. Le ratio CVC médian des entreprises de référence, à 3,5, est légèrement inférieur à celui de l'indice S&P TSX Industrials Sector, à 3,6. Par conséquent, le marché considère que la valeur de l'actif net des entreprises de référence est légèrement inférieure à la valeur moyenne pondérée de l'actif net de tous les secteurs combinés, en se fondant sur la composition des entreprises faisant partie de l'indice S&P TSX Industrials Sector.

622. Il est important de noter que la mesure du ratio CVC n'est pas considérée comme un indicateur fiable de la désuétude économique, car il peut être affecté par d'autres variables n'ayant aucun lien avec la désuétude économique, notamment la structure en capital d'une entreprise, l'étendue de la couverture par les analystes et la politique en matière de

dividendes. Toutefois, les résultats de l'analyse sont présentés dans l'**Annexe 11.5** à des fins d'information.

Analyse du taux d'utilisation de la capacité industrielle

623. Comme indiqué ci-dessus, aucune donnée sur les taux d'utilisation de la capacité industrielle des distilleries et des vineries œuvrant en Ontario ou au Canada n'était disponible. À la place, les taux d'utilisation de la capacité industrielle du secteur canadien de la fabrication de boissons ont été analysés pour la période de 2004 à 2014 afin d'estimer si les niveaux de production actuels correspondent aux niveaux historiques.

624. Le taux actuel d'utilisation de la capacité industrielle pour le secteur de la fabrication de boissons (SCIAN 312, qui inclut les taux de production des fabricants de boissons gazeuses, les brasseries, les distilleries et les vineries), selon le taux moyen d'utilisation de la capacité industrielle pour 2014, est considérablement supérieur au taux médian des dix dernières années.

625. Par conséquent, il semble que le taux de productivité actuel du secteur canadien de la fabrication de boissons est considérablement supérieur à ses niveaux historiques.

626. Comme indiqué ci-dessus, la désuétude économique peut être présente même lorsque le taux d'utilisation de la capacité d'un actif est à son maximum ou atteint la norme dans le secteur, car bien que l'actif puisse fonctionner à son taux d'utilisation normal ou maximal, le rendement généré par l'actif peut tout de même se situer sous le niveau économique.

627. Les résultats de l'analyse des taux d'utilisation de la capacité industrielle pour le secteur canadien de la fabrication de boissons n'ont pas été pris en considération dans la détermination du taux de désuétude économique présent dans ce secteur, en raison de l'indisponibilité de données spécifiques au sous-secteur des distilleries et des vineries et des limitations susmentionnées de l'analyse; toutefois, les calculs ont été présentés dans l'**Annexe 9.6** à des fins d'information.

Conclusion

628. Selon la portée de l'examen, de la recherche et de l'analyse effectués, et sous réserve des restrictions énoncées dans les présentes, **le taux de désuétude économique présente dans le secteur des distilleries et des vineries en Ontario est estimée à 0,0% au 1er janvier 2016.** Le calcul du taux estimé de désuétude économique est présenté en détail ci-dessous (voir l'**Annexe 11**) :

SECTEUR DES DISTILLERIES ET DES VINERIES

Analyses des ratios des entreprises de référence	DE indiquée	Pondération accordée	Moyenne pondérée
Rendement du capital investi	0,0 %	2	0,0 %
Marge de profit brute (%)	0,0 %	2	0,0 %
Ratio de rotation des stocks	10,6%	1	10,6%
Ratio de rotation de l'actif immobilisé	0,0 %	1	0,0 %
Ratio cours/valeur comptable	2,8%	0	0,0 %
Utilisation de la capacité industrielle	0,0 %	0	0,0 %
		6	10,6%
		divisée par la pondération totale affectée	
			6
Taux calculé de DE (arrondi)			2,0%
Taux estimé de DE au 1er janvier 2016			0,0 %

629. En déterminant le taux de désuétude économique, la pondération la plus élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RCI et de la marge de profit brute (%), compte tenu du fait que ces analyses représentent le mieux le rendement financier/économique, car ils mesurent directement les changements de la rentabilité et du rendement global sur l'actif total.

630. Une pondération moins élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RRS et du RRAI, car bien que ces analyses reflètent les changements de l'ampleur du produit des ventes généré par rapport aux stocks et aux investissements en immobilisations corporelles, elles ne mesurent pas directement les changements de la rentabilité ou du rendement global des investissements.
631. Une pondération de zéro a été accordée à l'analyse du CVC, compte tenu du fait qu'il ne s'agit pas d'une mesure fiable de la désuétude économique, car elle peut être affectée par des variables n'ayant aucun lien avec un changement du rendement économique sur un investissement. Par conséquent, cette analyse n'est présentée qu'à des fins d'information.
632. Une pondération de zéro a également été accordée à l'analyse de l'utilisation de la capacité industrielle, en raison de l'indisponibilité de taux spécifiques au secteur et des limitations relatives à l'analyse décrites ci-dessus. Par conséquent, cette analyse n'est présentée qu'à des fins d'information.
633. Le taux calculé de désuétude économique est considéré comme étant nominal. Par conséquent, le taux de désuétude économique est estimé comme étant 0,0 %.

HYPOTHÈSES ET RESTRICTIONS

634. Les résultats financiers et d'exploitation des entreprises de référence, obtenus de la base de données de Thompson Reuters Eikon (« Reuters »), sont présentés fidèlement et sont exempts d'erreurs importantes. Si les résultats financiers et d'exploitation des entreprises de référence, obtenus de la base de données de Thompson Reuters Eikon (« Reuters »), contiennent des erreurs importantes, celles-ci pourraient avoir un effet important sur les conclusions tirées dans les présentes.
635. Les renseignements contenus dans les rapports d'IBISWorld, y compris les résultats financiers agrégés, les statistiques et les perspectives des différents segments du secteur de fabrication de produits alimentaires et de boissons au Canada, sont exacts et raisonnables, et ils reflètent les meilleurs renseignements disponibles à la date du rapport.
636. Il n'y aura aucun changement important des résultats financiers et d'exploitation des entreprises de référence entre l'exercice financier 2014 et la date effective. Si un changement important des résultats financiers et d'exploitation des entreprises de référence devait se produire pendant cette période, il pourrait entraîner une différence importante dans les conclusions tirées dans les présentes à la date effective.
637. Il n'y aura aucun changement important des conditions de marché ou les conditions économiques canadiennes et mondiales entre la date du rapport et la date effective. Si un changement important des conditions de marché ou des conditions économiques

canadiennes et mondiales devait se produire entre la date du rapport et la date effective, il pourrait entraîner une différence importante dans les conclusions tirées dans les présentes à la date effective.

638. Le présent rapport n'est pas conçu pour une diffusion ou une publication générale; il ne doit pas être reproduit ni utilisé à des fins autres que celles énoncées ci-dessus, sans consentement préalable écrit dans chaque cas spécifique. Aucune responsabilité ni obligation n'est assumée en cas de pertes découlant de la circulation, la publication, la reproduction ou l'utilisation du présent rapport de façon contraire aux dispositions du présent paragraphe.

* * * * *

Veillez agréer l'expression de mes sentiments distingués.

Deborah Sprenger

Deborah Sprenger, CPA, CGA, CBV

Annexe 1

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS –
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
FABRICATION DE PRODUITS ALIMENTAIRES ET DE
BOISSONS
RÉSUMÉ DES ANALYSES DES RATIOS DES ENTREPRISES
DE RÉFÉRENCE**

<u>Secteurs de la fabrication de produits alimentaires et de boissons en Ontario</u>		<u>Estimation du taux de DE</u>
Aliments pour animaux	Annexe 2	0,0 %
Mouture du grain et des graines oléagineuses	Annexe 3	0,0 %
Sucre et produits de confiserie	Annexe 4	0,0 %
Conservation de fruits et de légumes et aliments surgelés	Annexe 5	19,0%
Produits laitiers	Annexe 6	0,0 %
Produits de viande	Annexe 7	0,0 %
Boulangeries et autres aliments	Annexe 8	0,0 %
Boissons gazeuses	Annexe 9	19,0%
Brasseries	Annexe 10	4,0%
Distilleries et vineries	Annexe 11	0,0 %

Annexe 2

SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS – ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE SECTEUR DE LA FABRICATION D'ALIMENTS POUR ANIMAUX RÉSUMÉ DES ANALYSES DES RATIOS DES ENTREPRISES DE RÉFÉRENCE

<u>Analyses des ratios des entreprises de</u>		<u>Indiqué</u> <u>DE</u>	<u>Pondérati</u> <u>on</u> (Note 1)	<u>Moyenne</u> <u>pondérée</u>
Rendement du capital investi	Annexe 2.1	0,0 %	2	0,0 %
Marge de profit brute (%)	Annexe 2.2	1,4%	2	2,8%
Ratio de rotation des stocks	Annexe 2.3	4,8%	1	4,8%
Ratio de rotation de l'actif	Annexe 2.4	0,0 %	1	0,0 %
Ratio cours/valeur comptable	Annexe 2.5	5,6%	0	0,0 %
Utilisation de la capacité	Annexe 2.6	0,8%	0	0,0 %
			6	7,6%
	<i>Plage des indicateurs de la DE – 0 % à 5 %</i>	<i>divisée par la pondération totale</i>		<u>6</u>
Taux calculé de DE (arrondi)				1,0%
Taux estimé de DE au 1er janvier 2016 (arrondi) (Note 1)				0,0 %

Note :

(1) En déterminant le taux de désuétude économique, la pondération la plus élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RCI et de la marge de profit brute (%), compte tenu du fait que ces analyses représentent le mieux le rendement financier/économique, car ils mesurent directement les changements de la rentabilité et du rendement global sur l'actif total.

Une pondération moins élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RRS et du RRAI, car bien que ces analyses reflètent les changements de l'ampleur du produit des ventes généré par rapport aux stocks et aux investissements en immobilisations corporelles, elles ne mesurent pas directement les changements de la rentabilité ou du rendement global des investissements.

Une pondération de zéro a été accordée à l'analyse du CVC, compte tenu du fait qu'il ne s'agit pas d'une mesure fiable de la désuétude économique, car elle peut être affectée par des variables n'ayant aucun lien avec un changement du rendement économique sur un investissement.

Une pondération de zéro a également été accordée à l'analyse de l'utilisation de la capacité industrielle, en raison de l'indisponibilité des taux spécifiques au secteur et des limitations relatives à l'analyse décrites dans la partie narrative du rapport.

Annexe 2.1

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
SECTEUR DE LA FABRICATION D'ALIMENTS POUR ANIMAUX
ANALYSE DU RENDEMENT DU CAPITAL INVESTI**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013				2014	DE indiquée
											Max.	Min.	Moyenne	Médiane		
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3)
													(A)	(B)		(A-B/A)
1 Nutreco NV	4,9%	8,8%	10,3%	10,6%	9,4%	8,0%	9,3%	10,4%	9,6%	10,5%	10,6%	4,9%	9,2%	9,5%	10,8%	0,0 %

Notes:

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques de l'entreprise de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour l'entreprise de référence a été mesurée en calculant la différence entre le rendement du capital investi (« RCI ») historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et le RCI actuel fondé sur 2014, comme suit : $((\text{RCI médian} - \text{RCI actuel}) / \text{RCI médian})$. Si le RCI actuel était supérieur à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

Annexe 2.2

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
SECTEUR DE LA FABRICATION D'ALIMENTS POUR ANIMAUX
ANALYSE DE LA MARGE DE PROFIT BRUTE**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013				2014	DE indiquée
											Max.	Min.	Moyenne	Médiane		
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3)
1 Nutreco NV	27,2%	25,9%	23,9%	21,6%	19,1%	20,9%	22,4%	21,5%	21,0%	20,5%	27,2%	19,1%	22,4%	21,6%	21,3%	1,4%

Notes:

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques de l'entreprise de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour l'entreprise de référence a été mesurée en calculant la différence entre la marge de profit (%) historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et la marge brute actuelle (%) fondée sur 2014, comme suit : $((\% \text{ de MB médiane} - \% \text{ de MB actuelle}) / \% \text{ de MB médiane})$. Si le % de MB actuelle était supérieure à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

Annexe 2.3

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
SECTEUR DE LA FABRICATION D'ALIMENTS POUR ANIMAUX
ANALYSE DU RATIO DE ROTATION DES STOCKS**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013				2014	DE indiquée
											Max.	Min.	Moyenne	Médiane		
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3)
1 Nutreco NV	5,5	6,1	10,5	10,9	11,0	9,6	8,2	8,5	6,2	8,2	11,0	5,5	8,5	8,4	8,0	4,8%

Notes:

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques de l'entreprise de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour l'entreprise de référence a été mesurée en calculant la différence entre le ratio de rotation des stocks (« RRS ») historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et le RRS actuel fondé sur 2014, comme suit : $((\text{RRS médian} - \text{RRS actuel}) / \text{RRS médian})$. Si le RRS actuel était supérieur à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

Annexe 2.4

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS – ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
SECTEUR DE LA FABRICATION D'ALIMENTS POUR ANIMAUX – ANALYSE DU RATIO DE ROTATION DE L'ACTIF IMMOBILISÉ**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013				2014	DE indiquée
											Max.	Min.	Moyenne	Médiane		
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3)
													(A)	(B)	(A-B/A)	
1 Nutreco NV	6,6	7,3	10,7	11,3	10,9	9,1	7,7	8,2	6,3	8,2	11,3	6,3	8,6	8,2	8,2	0,0 %

Notes:

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques de l'entreprise de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour l'entreprise de référence a été mesurée en calculant la différence entre le ratio de rotation de l'actif immobilisé (« RRAI ») historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et le RRAI actuel fondé sur 2014, comme suit : $((\text{RRAI médian} - \text{RRAI actuel}) / \text{RRAI médian})$. Si le RRAI actuel était supérieur à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

Annexe 2.5

SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS – ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE SECTEUR DE LA FABRICATION D'ALIMENTS POUR ANIMAUX ANALYSE DU RATIO COURS/VALEUR COMPTABLE

<u>Ratio cours/valeur comptable au 18 juin 2015</u>	<u>(Note 1)</u>
1 Nutreco NV	3,4
Indice S&P / TSX Industrials Sector au 18 juin 2015 (Note 1)	<u>3,6</u>
DE indiquée (Note 2)	<u>5,6%</u>

Notes :

- (1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.
- (2) La DE indiquée a été calculée en mesurant la différence entre les ratios cours/valeur comptable de l'entreprise de référence et le ratio cours/valeur comptable moyen pondéré de l'indice S&P/TSX Industrials Sector.

Annexe 2.6

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
SECTEUR DE LA FABRICATION DE PRODUITS ALIMENTAIRES
TAUX D'UTILISATION DE LA CAPACITÉ INDUSTRIELLE – FABRICATION DE PRODUITS ALIMENTAIRES
(SCIAN 311)**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)
Fabrication de produits	79,1	80,6	80,1	80,1	77,7	81,7	79,7	79,8	76,8	75,8	79,1

Maximum – 2004 à 2013	81,7
Minimum – 2004 à 2013	75,8
Médiane – 2004 à 2013	79,8
Moyenne sur cinq ans – 2009 à 2013	81,7
Moyenne sur dix ans – 2004 à 2013	79,1
2014	79,1
DE indiquée (Note 2)	<u>0,8%</u>

Notes :

(1) Source : Statistique Canada –tableau CANSIM 028-0002

(2) La désuétude économique indiquée a été mesurée en calculant la différence entre le taux médian d'utilisation de la capacité entre 2004 et 2013 et le taux actuel fondé sur le taux moyen d'utilisation de la capacité pour 2014.

Annexe 3

SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS

ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE

SECTEUR DE LA MOUTURE DU GRAIN ET DES GRAINES OLÉAGINEUSES

RÉSUMÉ DES ANALYSES DES RATIOS DES ENTREPRISES DE RÉFÉRENCE

<u>Analyses des ratios des entreprises de</u>		<u>Indiqué</u> <u>DE</u>	<u>Pondérati</u> <u>on</u> (Note 1)	<u>Moyenne</u> <u>pondérée</u>
Rendement du capital investi	Annexe 3.1	1,2%	2	2,4%
Marge de profit brute (%)	Annexe 3.2	2,2%	2	4,4%
Ratio de rotation des stocks	Annexe 3.3	3,5%	1	3,5%
Ratio de rotation de l'actif	Annexe 3.4	0,0 %	1	0,0 %
Ratio cours/valeur comptable	Annexe 3.5	25,0%	0	0,0 %
Utilisation de la capacité	Annexe 2.6	0,8%	0	0,0 %
			6	10,3%
<i>Plage des indicateurs de la DE – 0 % à 25%</i>			<i>divisée par la</i>	<u>6</u>
Taux calculé de DE (arrondi)				2,0%
Taux estimé de DE au 1er janvier 2016 (arrondi) (Note 1)				0,0 %

Note :

- (1) En déterminant le taux de désuétude économique, la pondération la plus élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RCI et de la marge de profit brute (%), compte tenu du fait que ces analyses représentent le mieux le rendement financier/économique, car ils mesurent directement les changements de la rentabilité et du rendement global sur l'actif total.

Une pondération moins élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RRS et du RRAI, car bien que ces analyses reflètent les changements de l'ampleur du produit des ventes généré par rapport aux stocks et aux investissements en immobilisations corporelles, elles ne mesurent pas directement les changements de la rentabilité ou du rendement global des investissements.

Une pondération de zéro a été accordée à l'analyse du CVC, compte tenu du fait qu'il ne s'agit pas d'une mesure fiable de la désuétude économique, car elle peut être affectée par des variables n'ayant aucun lien avec un changement du rendement économique sur un investissement.

Une pondération de zéro a également été accordée à l'analyse de l'utilisation de la capacité industrielle, en raison de l'indisponibilité des taux spécifiques au secteur et des limitations relatives à l'analyse décrites dans la partie narrative du rapport.

**À ÊTRE LU CONJOINTEMENT AVEC LE RAPPORT D'ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE
ÉCONOMIQUE DATÉ DU 23 JUIN 2015**

Annexe 3.1

SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
SECTEUR DE LA MOUTURE DU GRAIN ET DES GRAINES OLÉAGINEUSES
ANALYSE DU RENDEMENT DU CAPITAL INVESTI

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013				2014	DE indiquée
											Max.	Min.	Moyen	Médiane		
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3,4)
														(A)	(B)	(A-B/A)
1 Ingredion Inc.	5,6%	4,9%	6,3%	9,0%	11,6%	2,0%	5,4%	9,9%	9,6%	8,8%	11,6%	2,0%	7,3%	7,6%	8,2%	0,0 %
2 Bunge Ltd.	9,9%	8,0%	6,6%	8,2%	10,8%	2,0%	15,7%	6,1%	2,4%	0,8%	15,7%	0,8%	7,1%	7,3%	3,7%	49,3%
3 MGP Ingredients Inc.	6,4%	2,5%	8,6%	10,1%	-6,9%	-53,9%	9,0%	s/o	1,3%	-4,6%	10,1%	-53,9%	-3,1%	2,5%	19,2%	0,0 %
4 Archer Daniels Midland Co.	4,0%	8,1%	9,3%	13,4%	9,0%	7,5%	8,4%	7,8%	s/o	4,8%	13,4%	4,0%	8,0%	8,1%	8,0%	1,2%
5 Kellogg Co.	11,8%	13,0%	14,2%	15,7%	15,5%	14,8%	14,6%	10,0%	10,0%	16,4%	16,4%	10,0%	13,6%	14,4%	5,7%	60,4%

Moyenn	13,4%	-7,4%	6,6%	8,0%	9,0%	22,2%
Médian	13,4%	2,0%	7,3%	7,6%	8,0%	1,2%

Notes :

- (1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.
- (2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.
- (3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre le rendement du capital investi (« RCI ») historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et le RCI actuel fondé sur 2014, comme suit : ((RCI médian - RCI actuel) / RCI médian). Si le RCI actuel était supérieur à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.
- (4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 3.2

SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
SECTEUR DE LA MOUTURE DU GRAIN ET DES GRAINES OLÉAGINEUSES
ANALYSE DE LA MARGE DE PROFIT BRUTE

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013			2014	DE indiquée	
											Max.	Min.	Moyen Médiane			
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3,4)
													(A)	(B)	(A-B/A)	
1 Ingredion Inc.	15,5%	14,1%	15,9%	17,3%	17,9%	14,2%	16,6%	18,1%	19,0%	17,9%	19,0%	14,1%	16,7%	17,0%	19,7%	0,0 %
2 Bunge Ltd.	7,5%	6,4%	6,0%	6,6%	7,7%	2,9%	5,3%	4,7%	4,2%	4,5%	7,7%	2,9%	5,6%	5,7%	4,6%	19,3%
3 MGP Ingredients Inc.	13,1%	9,3%	14,3%	12,4%	1,0%	-11,7%	15,1%	s/o	7,5%	6,6%	15,1%	-11,7%	7,5%	9,3%	9,1%	2,2%
4 Archer Daniels Midland Co.	5,9%	6,8%	8,1%	7,4%	5,5%	5,9%	6,2%	5,3%	s/o	4,3%	8,1%	4,3%	6,2%	5,9%	5,9%	0,0 %
5 Kellogg Co.	44,9%	44,9%	44,2%	44,0%	41,9%	42,9%	43,2%	39,0%	38,5%	41,6%	44,9%	38,5%	42,5%	43,1%	35,4%	17,9%

Moyenn	19,0%	9,6%	15,7%	16,2%	14,9%	7,9%
Médiane	15,1%	4,3%	7,5%	9,3%	9,1%	2,2%

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre la marge de profit (%) historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et la marge brute actuelle (%) fondée sur 2014, comme suit : ((% de MB médiane - % de MB actuelle) / % de MB médiane). Si le % de MB actuelle était supérieure à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

(4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 3.3

SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
SECTEUR DE LA MOUTURE DU GRAIN ET DES GRAINES OLÉAGINEUSES
ANALYSE DU RATIO DE ROTATION DES STOCKS

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013				2014	DE indiquée
											Max.	Min.	Moyenne	Médiane		
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3,4)
													(A)	(B)	(A-B/A)	
1 Ingredion Inc.	8,2	7,9	7,6	7,5	7,4	7,4	7,0	7,2	6,6	6,7	8,2	6,6	7,4	7,4	6,4	13,5%
2 Bunge Ltd.	9,9	10,3	9,3	8,9	9,8	8,2	7,2	8,6	9,5	9,5	10,3	7,2	9,1	9,4	9,6	0,0 %
3 MGP Ingredients Inc.	7,9	7,8	9,0	8,9	7,7	7,9	9,7	s/o	9,1	8,5	9,7	7,7	8,5	8,5	8,2	3,5%
4 Archer Daniels Midland Co.	8,4	7,9	7,8	7,6	8,1	7,3	7,4	7,7	s/o	6,8	8,4	6,8	7,7	7,7	7,3	5,2%
5 Kellogg Co.	8,0	8,0	7,9	7,5	8,2	8,0	7,2	7,2	6,9	6,6	8,2	6,6	7,6	7,7	7,5	2,6%
Moyenne											9,0	7,0	8,1	8,1	7,8	5,0%
Médiane											8,4	6,8	7,7	7,7	7,5	3,5%

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre le ratio de rotation des stocks (« RRS ») historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et le RRS actuel fondé sur 2014, comme suit : ((RRS médian - RRS actuel) / RRS médian). Si le RRS actuel était supérieur à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

(4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 3.4

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
SECTEUR DE LA MOUTURE DU GRAIN ET DES GRAINES OLÉAGINEUSES
ANALYSE DU RATIO DE ROTATION DE L'ACTIF IMMOBILISÉ**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013				2014	DE indiquée
											Max.	Min.	Moyenne	Médiane		
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3,4)
													(A)	(B)	(A-B/A)	
1 Ingredion Inc.	1,9	1,9	2,0	2,4	2,7	2,4	2,4	2,9	3,0	2,9	3,0	1,9	2,4	2,4	2,7	0,0 %
2 Bunge Ltd.	9,9	10,3	9,3	8,9	9,8	8,2	7,2	8,6	9,5	9,5	10,3	7,2	9,1	9,4	9,6	0,0 %
3 MGP Ingredients Inc.	2,7	2,5	2,7	3,0	3,4	3,4	3,3	s/o	4,4	4,4	4,4	2,5	3,3	3,3	4,7	0,0 %
4 Archer Daniels Midland Co.	6,7	6,9	7,0	7,8	10,6	9,2	7,4	8,9	s/o	8,9	10,6	6,7	8,2	7,8	8,1	0,0 %
5 Kellogg Co.	3,5	3,8	4,0	4,1	4,3	4,2	4,0	4,1	4,0	3,9	4,3	3,5	4,0	4,0	3,8	4,5%
Moyenne	6,5	4,4	5,4	5,4	5,8	0,9%										
Médiane	4,4	3,5	4,0	4,0	4,7	0,0										

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre le ratio de rotation de l'actif immobilisé (« RRAI ») historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et le RRAI actuel fondé sur 2014, comme suit : ((RRAI médian - RRAI actuel) / RRAI médian). Si le RRAI actuel était supérieur à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

(4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 3.5

SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS – ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE SECTEUR DE LA MOUTURE DU GRAIN ET DES GRAINES OLÉAGINEUSES ANALYSE DU RATIO COURS/VALEUR COMPTABLE

Ratio cours/valeur comptable au 18 juin 2015 (Note 1)

1	Ingredion Inc.	2,7
2	Bunge Ltd.	1,6
3	MGP Ingredients Inc.	2,9
4	Archer Daniels Midland Co.	1,6
5	Kellogg Co.	8,0

Maximum	8,0
Minimum	1,6
Moyenne	3,4
Médiane	2,7
Indice S&P / TSX Industrials Sector au 18 juin 2015 (Note 1)	3,6
DE indiquée (Note 2)	25,0%

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) La désuétude économique indiquée a été calculée en mesurant la différence entre les ratios cours/valeur comptable des entreprises de référence et le ratio cours/valeur comptable moyen pondéré de l'indice S&P/TSX Industrials Sector.

Annexe 4

SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE FABRICATION DE SUCRE ET DE PRODUITS DE CONFISERIE RÉSUMÉ DES ANALYSES DES RATIOS DES ENTREPRISES DE RÉFÉRENCE

<u>Analyses des ratios des entreprises de</u>		<u>Indiqué DE</u>	<u>Pondérati on</u> (Note 1)	<u>Moyenne pondérée</u>
Rendement du capital investi	Annexe 4.1	6,5%	2	13,0%
Marge de profit brute (%)	Annexe 4.2	0,0 %	2	0,0 %
Ratio de rotation des stocks	Annexe 4.3	2,5%	1	2,5%
Ratio de rotation de l'actif	Annexe 4.4	0,0 %	1	0,0 %
Ratio cours/valeur comptable	Annexe 4.5	16,7%	0	0,0 %
Utilisation de la capacité	Annexe 2.6	0,8%	0	0,0 %
			6	15,5%
		<i>Plage des indicateurs de la DE – 0 % à 16%</i>	<i>divisée par la</i>	6
Taux calculé de DE (arrondi)				3,0%
Taux estimé de DE au 1er janvier (arrondi) (Note 1)				0,0 %

Note :

- (1) En déterminant le taux de désuétude économique, la pondération la plus élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RCI et de la marge de profit brute (%), compte tenu du fait que ces analyses représentent le mieux le rendement financier/économique, car ils mesurent directement les changements de la rentabilité et du rendement global sur l'actif total.

Une pondération moins élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RRS et du RRAI, car bien que ces analyses reflètent les changements de l'ampleur du produit des ventes généré par rapport aux stocks et aux investissements en immobilisations corporelles, elles ne mesurent pas directement les changements de la rentabilité ou du rendement global des investissements.

Une pondération de zéro a été accordée à l'analyse du CVC, compte tenu du fait qu'il ne s'agit pas d'une mesure fiable de la désuétude économique, car elle peut être affectée par des variables n'ayant aucun lien avec un changement du rendement économique sur un investissement.

Une pondération de zéro a également été accordée à l'analyse de l'utilisation de la capacité industrielle, en raison de l'indisponibilité des taux spécifiques au secteur et des limitations relatives à l'analyse décrites dans la partie narrative du rapport.

**À ÊTRE LU CONJOINTEMENT AVEC LE RAPPORT D'ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE
ÉCONOMIQUE**

Annexe 4.1

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
FABRICATION DE SUCRE ET DE PRODUITS DE CONFISERIE
ANALYSE DU RENDEMENT DU CAPITAL INVESTI**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013			2014	DE indiquée	
											Max.	Min.	Moyenne Médiane			
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3,4)
													(A)	(B)	(A-B/A)	
1 Hershey Co.	20,8%	18,4%	20,4%	8,1%	12,6%	17,2%	18,0%	20,5%	20,4%	22,8%	22,8%	8,1%	17,9%	19,4%	22,4%	0,0 %
2 Tootsie Roll Industries Inc.	9,6%	10,8%	9,2%	7,0%	5,2%	6,9%	6,7%	5,5%	6,6%	7,5%	10,8%	5,2%	7,5%	7,0%	7,5%	0,0 %
3 Mondelez International Inc.	5,2%	5,8%	6,0%	5,2%	3,3%	5,2%	1,0%	2,3%	2,4%	3,9%	6,0%	1,0%	4,0%	4,6%	4,0%	13,0%
4 Nestle SA	9,4%	12,6%	13,3%	14,7%	9,6%	12,6%	10,7%	11,3%	11,6%	10,7%	14,7%	9,4%	11,7%	11,5%	7,5%	34,8%
Moyenn											13,6%	5,9%	10,3%	10,6%	10,4%	12,0%
Médiane											12,8%	6,7%	9,6%	9,3%	7,5%	6,5%

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre le rendement du capital investi (« RCI ») historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et le RCI actuel fondé sur 2014, comme suit : $((\text{RCI médian} - \text{RCI actuel}) / \text{RCI médian})$. Si le RCI actuel était supérieur à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

(4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 4.2

SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
FABRICATION DE SUCRE ET DE PRODUITS DE CONFISERIE
ANALYSE DE LA MARGE DE PROFIT BRUTE

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013				2014	Indiqué DE
											Max.	Min.	Moyen	Médian		
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3,4)
														(A)	(B)	(A-B/A)
1 Hershey Co.	39,5%	38,7%	37,8%	33,0%	34,2%	38,7%	42,8%	42,3%	43,8%	46,0%	46,0%	33,0%	39,7%	39,1%	44,9%	0,0
2 Tootsie Roll Industries Inc.	41,8%	38,8%	37,6%	33,9%	32,6%	35,8%	32,8%	31,2%	33,3%	35,2%	41,8%	31,2%	35,3%	34,6%	37,2%	0,0
3 Mondelez International Inc.	37,0%	36,0%	35,8%	34,0%	32,9%	36,0%	37,7%	36,6%	37,3%	37,1%	37,7%	32,9%	36,0%	36,3%	36,8%	0,0
4 Nestle SA	58,3%	58,4%	58,6%	58,1%	55,6%	56,8%	49,1%	47,2%	47,1%	47,8%	58,6%	47,1%	53,7%	56,2%	48,1%	14,4%
Moyenn											46,0%	36,1%	41,2%	41,6%	41,8%	3,6%
Médiane											43,9%	33,0%	37,9%	37,7%	41,1%	0,0

Notes :

- (1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.
- (2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.
- (3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre la marge de profit (%) historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et la marge brute actuelle (%) fondée sur 2014, comme suit : ((% de MB médiane - % de MB actuelle) / % de MB médiane). Si le % de MB actuelle était supérieure à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.
- (4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 4.3

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
FABRICATION DE SUCRE ET DE PRODUITS DE CONFISERIE
ANALYSE DU RATIO DE ROTATION DES STOCKS**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013				2014	Indiqué DE
											Max.	Min.	Moye	Médian		
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3,4)
													(A)	(B)	(A-B/A)	
1 Hershey Co.	5,1	5,0	4,8	5,3	5,7	5,8	6,2	5,9	5,8	6,0	6,2	4,8	5,6	5,8	5,6	3,4%
2 Tootsie Roll Industries Inc.	4,7	5,3	5,3	5,4	5,9	5,7	6,2	5,7	5,5	5,7	6,2	4,7	5,5	5,6	4,1	26,8%
3 Mondelez International Inc.	6,0	6,4	6,2	6,2	6,8	6,5	4,3	4,1	4,6	5,9	6,8	4,1	5,7	6,1	6,0	1,6%
4 Nestlé SA	5,0	5,0	5,0	5,2	4,9	5,1	5,7	5,1	5,2	5,6	5,7	4,9	5,2	5,1	5,4	0,0 ~
Moyenne											6,2	4,6	5,5	5,7	5,3	8,0%
Médiane											6,2	4,8	5,6	5,7	5,5	2,5%

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre le ratio de rotation des stocks (« RRS ») historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et le RRS actuel fondé sur 2014, comme suit : $((\text{RRS médian} - \text{RRS actuel}) / \text{RRS médian})$. Si le RRS actuel était supérieur à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

(4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 4.4

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
FABRICATION DE SUCRE ET DE PRODUITS DE CONFISERIE
ANALYSE DU RATIO DE ROTATION DE L'ACTIF IMMOBILISÉ**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013				2014	Indiqué DE
											Max.	Min.	Moye	Médian		
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3,4)
													(A)	(B)	(A-B/A)	
1 Hershey Co.	2,6	2,9	3,0	3,1	3,4	3,7	4,0	4,1	4,1	4,1	4,1	2,6	3,5	3,6	3,8	0,0
2 Tootsie Roll Industries Inc.	2,7	2,8	2,6	2,5	2,4	2,3	2,4	2,5	2,7	2,7	2,8	2,3	2,5	2,6	2,8	0,0
3 Mondelez International Inc.	3,2	3,5	3,4	3,5	3,9	3,8	2,6	2,6	2,9	3,5	3,9	2,6	3,3	3,4	3,4	0,0
4 Nestle SA	4,9	5,1	5,0	5,1	4,8	4,7	4,1	3,7	3,6	3,5	5,1	3,5	4,4	4,7	3,3	29,6%
Moyenne											4,0	2,8	3,4	3,6	3,3	7,4%
Médiane											4,0	2,6	3,4	3,5	3,4	0,0

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre le ratio de rotation de l'actif immobilisé (« RRAI ») historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et le RRAI actuel fondé sur 2014, comme suit : $((\text{RRAI médian} - \text{RRAI actuel}) / \text{RRAI médian})$. Si le RRAI actuel était supérieur à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

(4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 4.5

SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS – ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE FABRICATION DE SUCRE ET DE PRODUITS DE CONFISERIE – ANALYSE DU RATIO COURS/VALEUR COMPTABLE

Ratio cours/valeur comptable au 18 juin 2015 (Note 1)

1	Hershey Co.	10,1
2	Tootsie Roll Industries Inc.	2,8
3	Mondelez International Inc.	2,4
4	Nestle SA	3,2

Maximum	10,1
Minimum	2,4
Moyenne	4,6
Médiane	3,0
Indice S&P / TSX Industrials Sector au 18 juin 2015 (Note 1)	3,6
DE indiquée (Note 2)	16,7%

Notes :

- (1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.
- (2) La désuétude économique indiquée a été calculée en mesurant la différence entre les ratios cours/valeur comptable des entreprises de référence et le ratio cours/valeur comptable moyen pondéré de l'indice S&P/TSX Industrials Sector.

Annexe 5

SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE CONSERVATION DE FRUITS ET DE LÉGUMES ET ALIMENTS SURGELÉS RÉSUMÉ DES ANALYSES DES RATIOS DES ENTREPRISES DE RÉFÉRENCE

Analyses des ratios des entreprises de		Indiqué DE	Pondération accordée	Moyenne pondérée
			(Note 1)	
Rendement du capital investi	Annexe 5.1	40,9%	2	81,8%
Marge de profit brute (%)	Annexe 5.2	13,3%	2	26,6%
Ratio de rotation des stocks	Annexe 5.3	5,2%	1	5,2%
Ratio de rotation de l'actif	Annexe 5.4	0,0 %	1	0,0
Ratio cours/valeur comptable	Annexe 5.5	11,1%	0	0,0
Utilisation de la capacité	Annexe 2.6	0,8%	0	0,0
			6	113,6%
	<i>Plage des indicateurs de la DE – 0 % à 40%</i>		<i>divisée par la pondération totale</i>	6
Taux estimé de DE au 1er janvier 2016 (arrondi) (Note 1)				19,0%

Note :

(1) En déterminant le taux de désuétude économique, la pondération la plus élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RCI et de la marge de profit brute (%), compte tenu du fait que ces analyses représentent le mieux le rendement financier/économique, car ils mesurent directement les changements de la rentabilité et du rendement global sur l'actif total.

Une pondération moins élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RRS et du RRAI, car bien que ces analyses reflètent les changements de l'ampleur du produit des ventes généré par rapport aux stocks et aux investissements en immobilisations corporelles, elles ne mesurent pas directement les changements de la rentabilité ou du rendement global des investissements.

Une pondération de zéro a été accordée à l'analyse du CVC, compte tenu du fait qu'il ne s'agit pas d'une mesure fiable de la désuétude économique, car elle peut être affectée par des variables n'ayant aucun lien avec un changement du rendement économique sur un investissement.

Une pondération de zéro a également été accordée à l'analyse de l'utilisation de la capacité industrielle, en raison de l'indisponibilité des taux spécifiques au secteur et des limitations relatives à l'analyse décrites dans la partie narrative du rapport.

**À ÊTRE LU CONJOINTEMENT AVEC LE RAPPORT D'ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE
ÉCONOMIQUE**

Annexe 5.1

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
CONSERVATION DE FRUITS ET DE LÉGUMES ET ALIMENTS SURGELÉS
ANALYSE DU RENDEMENT DU CAPITAL INVESTI**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013				2014	DE indiquée
											Max.	Min.	Moyen	Médiane		
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3,4)
													(A)	(B)	(A-B/A)	
1 Campbell Soup Co.	15,0%	14,1%	14,9%	17,1%	15,8%	17,2%	19,6%	16,5%	15,5%	14,3%	19,6%	14,1%	16,0%	15,7%	14,3%	8,9%
2 Kraft Foods Group Inc.	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o	9,3%	8,5%	13,8%	13,8%	8,5%	10,5%	9,3%	5,5%	40,9%
3 J. M. Smucker Co.	7,5%	6,8%	6,0%	6,5%	6,4%	5,3%	6,8%	6,3%	5,6%	6,4%	7,5%	5,3%	6,4%	6,4%	6,8%	0,0 %
4 ConAgra Foods Inc	4,8%	5,2%	5,4%	5,0%	4,6%	6,1%	6,3%	8,5%	4,6%	5,8%	8,5%	4,6%	5,6%	5,3%	1,7%	67,9%
Bonduelle SAS	8,0%	6,9%	6,7%	8,4%	7,4%	3,2%	6,1%	3,0%	4,7%	5,4%	8,4%	3,0%	6,0%	6,4%	1,6%	75,0%

Moyenn	11,6%	7,1%	8,9%	8,6%	6,0%	38,5%
Médiane	8,5%	5,3%	6,4%	6,4%	5,5%	40,9%

Notes :

- (1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.
- (2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.
- (3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre le rendement du capital investi (« RCI ») historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et le RCI actuel fondé sur 2014, comme suit : $((\text{RCI médian} - \text{RCI actuel}) / \text{RCI médian})$. Si le RCI actuel était supérieur à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.
- (4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 5.2

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
CONSERVATION DE FRUITS ET DE LÉGUMES ET ALIMENTS SURGELÉS
ANALYSE DE LA MARGE DE PROFIT BRUTE**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013				2014	DE indiquée
											Max.	Min.	Moyen	Médiane		
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3,4)
													(A)	(B)	(A-B/A)	
1 Campbell Soup Co.	41,4%	40,9%	40,5%	40,6%	39,6%	39,9%	41,0%	40,4%	39,2%	36,2%	41,4%	36,2%	40,0%	40,5%	35,1%	13,3%
2 Kraft Foods Group Inc.	s/o	s/o	s/o	32,6%	30,6%	34,7%	33,8%	31,0%	32,1%	37,9%	37,9%	30,6%	33,2%	32,6%	26,9%	17,5%
3 J. M. Smucker Co.	35,9%	32,3%	32,3%	33,1%	31,0%	33,3%	38,9%	38,4%	34,2%	34,6%	38,9%	31,0%	34,4%	33,8%	36,5%	0,0 %
4 ConAgra Foods Inc	25,7%	24,9%	24,8%	25,6%	23,6%	22,5%	25,4%	23,4%	20,6%	22,1%	25,7%	20,6%	23,9%	24,2%	20,4%	15,7%
Bonduelle SAS	25,1%	29,2%	29,0%	31,0%	30,5%	31,8%	30,2%	28,6%	27,9%	27,5%	31,8%	25,1%	29,1%	29,1%	47,4%	0,0 %

Moyenn	35,1%	28,7%	32,1%	32,0%	33,3%	9,3%
Médiane	37,9%	30,6%	33,2%	32,6%	35,1%	13,3%

Notes :

- (1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.
- (2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.
- (3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre la marge de profit (%) historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et la marge brute actuelle (%) fondée sur 2014, comme suit : ((% de MB médiane - % de MB actuelle) / % de MB médiane). Si le % de MB actuelle était supérieure à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.
- (4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 5.3

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
CONSERVATION DE FRUITS ET DE LÉGUMES ET ALIMENTS SURGELÉS
ANALYSE DU RATIO DE ROTATION DES STOCKS**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013				2014	DE indiquée
											Max.	Min.	Moyenne	Médiane		
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3,4)
													(A)	(B)	(A-B/A)	
1 Campbell Soup Co.	5,2	5,4	5,5	5,8	6,0	5,5	5,8	5,7	5,9	6,3	6,3	5,2	5,7	5,8	5,5	5,2%
2 Kraft Foods Group Inc.	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o	6,9	6,4	6,4	6,9	6,4	6,6	6,4	7,8	0,0 %
3 J. M. Smucker Co.	5,0	6,0	5,2	5,1	5,2	5,1	4,5	3,9	4,0	4,0	6,0	3,9	4,8	5,1	3,8	25,5%
4 ConAgra Foods Inc	3,3	3,7	3,6	4,2	4,8	5,1	5,2	5,6	5,8	5,7	5,8	3,3	4,7	5,0	6,4	0,0 %
Bonduelle SAS	3,7	3,0	2,9	2,9	2,9	2,3	2,1	2,4	2,4	2,5	3,7	2,1	2,7	2,7	1,9	29,6%
Moyenne											5,7	4,2	4,9	5,0	5,1	12,1%
Médiane											6,0	3,9	4,8	5,1	5,5	5,2%

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre le ratio de rotation des stocks (« RRS ») historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et le RRS actuel fondé sur 2014, comme suit : $((\text{RRS médian} - \text{RRS actuel}) / \text{RRS médian})$. Si le RRS actuel était supérieur à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

(4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 5.4

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
CONSERVATION DE FRUITS ET DE LÉGUMES ET ALIMENTS SURGELÉS
ANALYSE DU RATIO DE ROTATION DE L'ACTIF IMMOBILISÉ**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013				2014	DE indiquée
											Max.	Min.	Moyenne	Médiane		
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3,4)
													(A)	(B)	(A-B/A)	
1 Campbell Soup Co.	3,6	3,6	3,5	3,7	4,0	3,9	3,8	3,4	3,4	3,7	4,0	3,4	3,7	3,7	3,6	2,7%
2 Kraft Foods Group Inc.	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o	4,3	4,3	4,4	4,4	4,3	4,3	4,3	4,4	0,0 %
3 J. M. Smucker Co.	3,8	3,8	4,1	5,8	4,6	4,9	4,4	4,7	5,3	5,6	5,8	3,8	4,7	4,7	5,4	0,0 %
4 ConAgra Foods Inc	4,0	4,4	4,4	4,7	4,8	4,9	4,7	4,7	4,9	4,8	4,9	4,0	4,6	4,7	4,8	0,0 %
Bonduelle SAS	5,8	4,5	4,2	4,3	4,4	4,0	3,7	3,7	3,6	3,8	5,8	3,6	4,2	4,1	4,1	0,0 %
Moyenne											5,0	3,8	4,3	4,3	4,5	0,5%
Médiane											4,9	3,8	4,3	4,3	4,4	0,0

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre le ratio de rotation de l'actif immobilisé (« RRAI ») historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et le RRAI actuel fondé sur 2014, comme suit : ((RRAI médian - RRAI actuel) / RRAI médian). Si le RRAI actuel était supérieur à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

(4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 5.5

SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS – ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE CONSERVATION DE FRUITS ET DE LÉGUMES ET ALIMENTS SURGELÉS – ANALYSE DU RATIO COURS/VALEUR COMPTABLE

<u>Ratio cours/valeur comptable au 18 juin 2015</u>	<u>(Note 1)</u>
1 Campbell Soup Co.	9,3
2 Kraft Foods Group Inc.	11,8
3 J. M. Smucker Co.	1,9
4 ConAgra Foods Inc	3,2
5 Bonduelle SAS	1,5
Maximum	11,8
Minimum	1,5
Moyenne	5,5
Médiane	3,2
Indice S&P / TSX Industrials Sector au 18 juin 2015 (Note 1)	3,6
DE indiquée (Note 2)	11,1%

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) La désuétude économique indiquée a été calculée en mesurant la différence entre les ratios cours/valeur comptable des entreprises de référence et le ratio cours/valeur comptable moyen pondéré de l'indice S&P/TSX Industrials Sector.

Annexe 6

SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS – ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE FABRICATION DE PRODUITS LAITIERS RÉSUMÉ DES ANALYSES DES RATIOS DES ENTREPRISES DE RÉFÉRENCE

Analyses des ratios des entreprises de		DE indiquée	Pondération	Moyenne pondérée
			(Note 1)	
Rendement du capital investi	Annexe 6.1	26,7%	0	0,0 %
Marge de profit brute (%)	Annexe 6.2	12,0%	0	0,0 %
Ratio de rotation des stocks	Annexe 6.3	0,0 %	0	0,0 %
Ratio de rotation de l'actif	Annexe 6.4	0,0 %	0	0,0 %
Ratio cours/valeur comptable	Annexe 6.5	11,1%	0	0,0 %
Utilisation de la capacité	Annexe 2.6	<u>0,8%</u>	<u>0</u>	<u>0,0 %</u>
			0	0,0 %
<i>Plage des indicateurs de la DE – 0 % à 27%</i>		<i>divisée par la pondération totale accordée <u>0</u></i>		
Taux calculé de DE (arrondi)				<u>0,0 %</u>
Taux estimé de DE au 1er janvier 2016 (arrondi) (Note 1)				<u>0,0 %</u>

Note :

(1) En déterminant le taux de désuétude économique, les résultats des analyses des rapports de rentabilité et d'efficacité des entreprises de référence ne sont pas considérés comme reflétant avec exactitude la situation économique actuelle et les perspectives futures de ce secteur, compte tenu du fait que seul un nombre limité d'entreprises de référence comparables œuvrant dans ce secteur en Ontario ou au Canada étaient disponibles pour l'analyse quantitative dans le cadre du présent examen. Par conséquent, une pondération de zéro a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RCI, de la marge de profit brute (%), du RRS et du RRAI.

Une pondération de zéro a été accordée à l'analyse du CVC, compte tenu du fait qu'il ne s'agit pas d'une mesure fiable de la désuétude économique, car elle peut être affectée par des variables n'ayant aucun lien avec un changement du rendement économique sur un investissement.

Une pondération de zéro a également été accordée à l'analyse de l'utilisation de la capacité industrielle, en raison de l'indisponibilité des taux spécifiques au secteur et des limitations relatives à l'analyse décrites dans la partie narrative du rapport.

**À ÊTRE LU CONJOINTEMENT AVEC LE RAPPORT D'ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE
ÉCONOMIQUE DATÉ DU 23 JUIN 2015**

Annexe 6.1

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
FABRICATION DE PRODUITS LAITIERS
ANALYSE DU RENDEMENT DU CAPITAL INVESTI**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013			2014	DE indiquée	
											Max.	Min.	Moyenne Médiane			
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3,4)
													(A)	(B)	(A-B/A)	
1 Saputo Inc.	13,4%	13,8%	10,9%	12,9%	14,8%	12,4%	15,0%	17,3%	14,3%	14,5%	17,3%	10,9%	13,9%	14,1%	12,5%	11,3%
2 Parmalat SpA	s/o	s/o	7,5%	19,8%	19,6%	14,4%	7,4%	4,3%	2,2%	6,3%	19,8%	2,2%	10,2%	7,5%	5,5%	26,7%
3 Nestle SA	9,4%	12,6%	13,3%	14,7%	9,6%	12,6%	10,7%	11,3%	11,6%	10,7%	14,7%	9,4%	11,7%	11,5%	7,5%	34,8%

Moyenne	17,3%	7,5%	11,9%	11,0%	8,5%	24,3%
Médiane	17,3%	9,4%	11,7%	11,5%	7,5%	26,7%

Notes :

- (1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.
- (2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.
- (3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre le rendement du capital investi (« RCI ») historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et le RCI actuel fondé sur 2014, comme suit : $((\text{RCI médian} - \text{RCI actuel}) / \text{RCI médian})$. Si le RCI actuel était supérieur à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.
- (4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 6.2

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
FABRICATION DE PRODUITS LAITIERS
ANALYSE DE LA MARGE DE PROFIT BRUTE**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013			2014	DE indiquée	
											Max.	Min.	Moyenne Médiane			
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3,4)
													(A)	(B)	(A-B/A)	
1 Saputo Inc.	11,3%	10,5%	9,1%	10,7%	10,4%	9,5%	11,9%	13,1%	12,0%	29,6%	29,6%	9,1%	12,8%	11,0%	29,4%	0,0 %
2 Parmalat SpA	s/o	s/o	23,5%	23,1%	18,7%	23,1%	22,0%	21,4%	19,9%	19,2%	23,5%	18,7%	21,4%	21,7%	19,1%	12,0%
3 Nestle SA	58,3%	58,4%	58,6%	58,1%	55,6%	56,8%	49,1%	47,2%	47,1%	47,8%	58,6%	47,1%	53,7%	56,2%	48,1%	14,4%

Moyenne	37,2%	25,0%	29,3%	29,6%	32,2%	8,8%
Médiane	29,6%	18,7%	21,4%	21,7%	29,4%	12,0%

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre la marge de profit (%) historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et la marge brute actuelle (%) fondée sur 2014, comme suit : ((% de MB médiane - % de MB actuelle) / % de MB médiane). Si le % de MB actuelle était supérieure à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

(4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 6.3

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
FABRICATION DE PRODUITS LAITIERS
ANALYSE DU RATIO DE ROTATION DES STOCKS**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013			2014	DE indiquée	
											Max.	Min.	Moyenne Médiane			
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3,4)
													(A)	(B)		(A-B/A)
1 Saputo Inc.	7,8	8,0	8,1	7,9	9,3	9,4	8,9	8,5	8,9	6,9	9,4	6,9	8,4	8,3	7,7	7,2%
2 Parmalat SpA	s/o	s/o	8,3	8,2	8,9	8,9	9,1	9,3	9,5	9,1	9,5	8,2	8,9	9,0	9,1	0,0 %
3 Nestle SA	5,0	5,0	5,0	5,2	4,9	5,1	5,7	5,1	5,2	5,6	5,7	4,9	5,2	5,1	5,4	0,0 %
Moyenne											8,2	6,7	7,5	7,5	7,4	2,4%
Médiane											9,4	6,9	8,4	8,3	7,7	0,0

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre le ratio de rotation des stocks (« RRS ») historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et le RRS actuel fondé sur 2014, comme suit : $((\text{RRS médian} - \text{RRS actuel}) / \text{RRS médian})$. Si le RRS actuel était supérieur à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

(4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 6.4

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
FABRICATION DE PRODUITS LAITIERS
ANALYSE DU RATIO DE ROTATION DE L'ACTIF IMMOBILISÉ**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013				2014	DE indiquée
											Max.	Min.	Moyenne	Médiane		
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3,4)
													(A)	(B)	(A-B/A)	
1 Saputo Inc.	5,5	5,9	6,1	5,9	6,5	5,7	5,3	5,7	6,4	5,4	6,5	5,3	5,8	5,8	5,2	10,2%
2 Parmalat SpA	s/o	s/o	5,1	5,5	6,0	5,6	5,3	5,2	5,5	5,5	6,0	5,1	5,5	5,5	5,8	0,0 %
3 Nestle SA	4,9	5,1	5,0	5,1	4,8	4,7	4,1	3,7	3,6	3,5	5,1	3,5	4,4	4,7	3,3	0,0 %
Moyenne											5,9	4,6	5,2	5,3	4,8	3,4%
Médiane											6,0	5,1	5,5	5,5	5,2	0,0

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre le ratio de rotation de l'actif immobilisé (« RRAI ») historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et le RRAI actuel fondé sur 2014, comme suit : $((\text{RRAI médian} - \text{RRAI actuel}) / \text{RRAI médian})$. Si le RRAI actuel était supérieur à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

(4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 6.5

SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS – ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE FABRICATION DE PRODUITS LAITIERS – ANALYSE DU RATIO COURS/VALEUR COMPTABLE

<u>Ratio cours/valeur comptable au 18 juin</u>	<u>(Note 1)</u>
1 Saputo Inc.	3,5
2 Parmalat SpA	1,4
3 Nestle SA	3,2

Maximum	3,5
Minimum	1,4
Moyenne	2,7
Médiane	3,2
Indice S&P / TSX Industrials Sector au 18 juin 2015 (Note 1)	3,6
DE indiquée (Note 2)	11,1%

Notes :

- (1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.
- (2) La désuétude économique indiquée a été calculée en mesurant la différence entre les ratios cours/valeur comptable des entreprises de référence et le ratio cours/valeur comptable moyen pondéré de l'indice S&P/TSX Industrials Sector.

Annexe 7

SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS – ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE FABRICATION DE PRODUITS DE VIANDE RÉSUMÉ DES ANALYSES DES RATIOS DES ENTREPRISES DE RÉFÉRENCE

Analyses des ratios des entreprises de		DE indiquée	Pondération	Moyenne pondérée
			(Note 1)	
Rendement du capital investi	Annexe 7.1	0,0 %	2	0,0 %
Marge de profit brute (%)	Annexe 7.2	0,0 %	2	0,0 %
Ratio de rotation des stocks	Annexe 7.3	0,9%	1	0,9%
Ratio de rotation de l'actif	Annexe 7.4	0,0 %	1	0,0 %
Ratio cours/valeur comptable	Annexe 7.5	44,4%	0	0,0 %
Utilisation de la capacité	Annexe 2.6	0,8%	0	0,0 %
			6	0,9%
	<i>Plage des indicateurs de la DE – 0 % à 40%</i>		<i>divisée par la pondération totale</i>	6
Taux estimé de DE au 1er janvier 2016 (arrondi) (Note 1)				0,0 %

Note :

(1) En déterminant le taux de désuétude économique, la pondération la plus élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RCI et de la marge de profit brute (%), compte tenu du fait que ces analyses représentent le mieux le rendement financier/économique, car ils mesurent directement les changements de la rentabilité et du rendement global sur l'actif total.

Une pondération moins élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RRS et du RRAI, car bien que ces analyses reflètent les changements de l'ampleur du produit des ventes généré par rapport aux stocks et aux investissements en immobilisations corporelles, elles ne mesurent pas directement les changements de la rentabilité ou du rendement global des investissements.

Une pondération de zéro a été accordée à l'analyse du CVC, compte tenu du fait qu'il ne s'agit pas d'une mesure fiable de la désuétude économique, car elle peut être affectée par des variables n'ayant aucun lien avec un changement du rendement économique sur un investissement.

Une pondération de zéro a également été accordée à l'analyse de l'utilisation de la capacité industrielle, en raison de l'indisponibilité des taux spécifiques au secteur et des limitations relatives à l'analyse décrites dans la partie narrative du rapport.

À ÊTRE LU CONJOINTEMENT AVEC LE RAPPORT D'ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE

Annexe 7.1

SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
FABRICATION DE PRODUITS DE VIANDE
ANALYSE DU RENDEMENT DU CAPITAL INVESTI

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013				2014	Indiqué DE
											Max.	Min.	Moyen	Médian		
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3,4)
														(A)	(B)	(A-B/A)
1 Maple Leaf Foods Inc.	6,0%	4,8%	-0,6%	-0,6%	-1,2%	2,5%	1,8%	4,4%	1,7%	-5,4%	6,0%	-5,4%	1,3%	1,8%	-8,4%	566,7%
2 Jbs SA	s/o	9,6%	9,6%	-4,8%	0,3%	0,9%	-0,8%	-0,9%	2,1%	2,6%	9,6%	-4,8%	2,1%	0,9%	4,6%	0,0
3 Hormel Foods Corp.	11,6%	11,8%	12,1%	11,6%	10,4%	11,8%	13,4%	15,0%	14,0%	13,4%	15,0%	10,4%	12,5%	12,0%	14,1%	0,0
4 Tyson Foods Inc.	5,0%	4,5%	-2,1%	3,3%	1,0%	-6,4%	9,2%	8,8%	6,9%	9,3%	9,3%	-6,4%	4,0%	4,8%	5,8%	0,0
5 Pilgrims Pride Corp.	9,9%	15,0%	-1,5%	2,2%	-57,4%	-9,7%	3,6%	-21,4%	8,0%	25,8%	25,8%	-57,4%	-2,6%	2,9%	31,9%	0,0
Moyenn											13,1%	-12,7%	3,5%	4,5%	9,6%	113,3%
Médiane											9,6%	-5,4%	2,1%	2,9%	5,8%	0,0

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre le rendement du capital investi (« RCI ») historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et le RCI actuel fondé sur 2014, comme suit : $((\text{RCI médian} - \text{RCI actuel}) / \text{RCI médian})$. Si le RCI actuel était supérieur à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

(4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 7.2

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
FABRICATION DE PRODUITS DE VIANDE
ANALYSE DE LA MARGE DE PROFIT BRUTE**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013			2014	DE indiquée	
											Max.	Min.	Moyenne Médiane			
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3,4)
													(A)	(B)	(A-B/A)	
1 Maple Leaf Foods Inc.	s/o	s/o	s/o	13,2%	11,8%	14,1%	15,1%	15,7%	14,8%	6,1%	15,7%	6,1%	13,0%	14,1%	6,9%	51,1%
2 Jbs SA	19,0%	21,4%	24,5%	10,8%	9,9%	9,0%	12,3%	10,8%	11,5%	12,8%	24,5%	9,0%	14,2%	11,9%	15,5%	0,0 %
3 Hormel Foods Corp.	23,5%	23,7%	24,1%	16,2%	15,7%	16,8%	17,2%	16,9%	16,2%	16,1%	24,1%	15,7%	18,6%	16,9%	16,8%	0,6%
Tyson Foods Inc.	7,2%	6,6%	3,9%	5,6%	4,6%	4,5%	8,8%	6,9%	6,6%	6,9%	8,8%	3,9%	6,2%	6,6%	7,1%	0,0 %
Pilgrims Pride Corp.	9,4%	13,2%	5,8%	7,9%	-2,9%	4,4%	6,7%	-1,9%	5,4%	10,1%	13,2%	-2,9%	5,8%	6,3%	16,2%	0,0 %

Moyenn	17,3%	6,4%	11,6%	11,2%	12,5%	10,3%
Médiane	15,7%	6,1%	13,0%	11,9%	15,5%	0,0

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre la marge de profit (%) historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et la marge brute actuelle (%) fondée sur 2014, comme suit : ((% de MB médiane - % de MB actuelle) / % de MB médiane). Si le % de MB actuelle était supérieure à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

(4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 7.3

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES
MUNICIPALITÉS – ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE
ÉCONOMIQUE
FABRICATION DES PRODUITS DE
VIANDE – ANALYSE DU RATIO DE
ROTATION DES STOCKS**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013				Indiqué 2014		
											Max.	Min.	Moyenne	Médiane			
	DE																
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3,4)	
														(A)	(B)	(A-B/A)	
1 Maple Leaf Foods Inc.	s/o	s/o	s/o	12,4	12,7	12,7	13,9	14,5	13,0	9,4	14,5	9,4	12,7	12,7	10,5	17,3%	
2 Jbs SA	s/o	7,6	5,7	11,6	14,5	10,9	11,7	10,5	11,5	11,3	14,5	5,7	10,6	11,3	11,2	0,9%	
3 Hormel Foods Corp.	8,8	8,6	7,9	8,5	8,0	7,2	7,9	7,8	7,5	7,7	8,8	7,2	8,0	7,9	7,7	2,5%	
4 Tyson Foods Inc.	12,1	11,8	11,5	11,5	10,9	11,2	12,1	12,3	11,4	11,4	12,3	10,9	11,6	11,5	11,5	0,0 %	
5 Pilgrims Pride Corp.	10,2	8,7	8,7	9,1	8,9	7,5	7,2	8,0	8,4	8,6	10,2	7,2	8,5	8,7	9,0	0,0 %	
											Moyenne	12,1	8,1	10,3	10,4	10,0	4,1%
											Médiane	12,3	7,2	10,6	11,3	10,5	0,9%

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre le ratio de rotation des stocks (« RRS ») historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et le RRS actuel fondé sur 2014, comme suit : $((\text{RRS médian} - \text{RRS actuel}) / \text{RRS médian})$. Si le RRS actuel était supérieur à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

(4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 7.4

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES
MUNICIPALITÉS – ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE
ÉCONOMIQUE
FABRICATION DE PRODUITS DE VIANDE
ANALYSE DU RATIO DE ROTATION DE L'ACTIF IMMOBILISÉ**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013				2014	Indiqué DE
											Max.	Min.	Moye	Médian		
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3,4)
													(A)	(B)	(A-B/A)	
1 Maple Leaf Foods Inc.	7,2	5,8	4,8	4,7	4,6	4,7	4,7	4,6	4,0	2,3	7,2	2,3	4,7	4,7	2,7	43,2%
2 Jbs SA	s/o	8,5	5,9	7,7	7,0	3,3	3,8	4,1	4,8	4,9	8,5	3,3	5,5	4,9	5,2	0,0
3 Hormel Foods Corp.	6,8	6,8	6,4	6,6	7,0	6,8	7,7	8,6	9,0	9,3	9,3	6,4	7,5	6,9	9,5	0,0
4 Tyson Foods Inc.	6,6	6,5	6,2	6,8	7,5	7,5	7,8	8,6	8,4	8,5	8,6	6,2	7,5	7,5	8,2	0,0
5 Pilgrims Pride Corp.	5,6	4,9	4,5	5,1	4,9	4,5	4,8	5,8	6,7	7,2	7,2	4,5	5,4	5,0	7,4	0,0
Moyenne											8,2	4,5	6,1	5,8	6,6	8,6%
Médiane											8,5	4,5	5,5	5,0	7,4	0,0

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre le ratio de rotation de l'actif immobilisé (« RRAI ») historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et le RRAI actuel fondé sur 2014, comme suit : ((RRAI médian - RRAI actuel) / RRAI médian). Si le RRAI actuel était supérieur à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

(4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 7.5

SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS – ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE FABRICATION DE PRODUITS DE VIANDE – ANALYSE DU RATIO COURS/VALEUR COMPTABLE

Ratio cours/valeur comptable au 18 juin 2015 (Note 1)

1	Maple Leaf Foods Inc.	1,5
2	Jbs SA	2,0
3	Hormel Foods Corp.	4,2
4	Tyson Foods Inc.	1,9
5	Pilgrims Pride Corp.	2,9

Maximum	4,2
Minimum	1,5
Moyenne	2,5
Médiane	2,0
Indice S&P / TSX Industrials Sector au 18 juin 2015 (Note 1)	3,6
DE indiquée (Note 2)	44,4%

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) La désuétude économique indiquée a été calculée en mesurant la différence entre les ratios cours/valeur comptable des entreprises de référence et le ratio cours/valeur comptable moyen pondéré de l'indice S&P/TSX Industrials Sector.

Annexe 8

SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS – ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE – BOULANGERIES ET FABRICATION D'AUTRES PRODUITS ALIMENTAIRES RÉSUMÉ DES ANALYSES DES RATIOS DES ENTREPRISES DE RÉFÉRENCE

Analyses des ratios des entreprises de		DE indiquée	Pondération	Moyenne pondérée
			(Note 1)	
Rendement du capital investi	Annexe 8.1	6,5%	2	13,0%
Marge de profit brute (%)	Annexe 8.2	0,0 %	2	0,0 %
Ratio de rotation des stocks	Annexe 8.3	5,6%	1	5,6%
Ratio de rotation de l'actif	Annexe 8.4	0,0 %	1	0,0 %
Ratio cours/valeur comptable	Annexe 8.5	0,0 %	0	0,0 %
Utilisation de la capacité	Annexe 2.6	0,8%	0	0,0 %
			6	18,6%
	<i>Plage des indicateurs de la DE – 0 % à 6%</i>		<i>divisée par la pondération totale accordée</i>	<u>6</u>
Taux calculé de DE (arrondi)				<u>3,0%</u>
Taux estimé de DE au 1er janvier 2016 (arrondi) (Note 1)				<u>0,0 %</u>

Note :

(1) En déterminant le taux de désuétude économique, la pondération la plus élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RCI et de la marge de profit brute (%), compte tenu du fait que ces analyses représentent le mieux le rendement financier/économique, car ils mesurent directement les changements de la rentabilité et du rendement global sur l'actif total.

Une pondération moins élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RRS et du RRAI, car bien que ces analyses reflètent les changements de l'ampleur du produit des ventes généré par rapport aux stocks et aux investissements en immobilisations corporelles, elles ne mesurent pas directement les changements de la rentabilité ou du rendement global des investissements.

Une pondération de zéro a été accordée à l'analyse du CVC, compte tenu du fait qu'il ne s'agit pas d'une mesure fiable de la désuétude économique, car elle peut être affectée par des variables n'ayant aucun lien avec un changement du rendement économique sur un investissement.

Une pondération de zéro a également été accordée à l'analyse de l'utilisation de la capacité industrielle, en raison de l'indisponibilité des taux spécifiques au secteur et des limitations relatives à l'analyse décrites dans la partie narrative du rapport.

**À ÊTRE LU CONJOINTEMENT AVEC LE RAPPORT D'ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE
ÉCONOMIQUE DATÉ DU 23 JUIN 2015**

Annexe 8.1

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
BOULANGERIES ET FABRICATION D'AUTRES PRODUITS
ALIMENTAIRES
ANALYSE DU RENDEMENT DU CAPITAL INVESTI**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013				2014	Indiqué DE
											Max.	Min.	Moyen	Médian		
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3,4)
														(B)	(A-B/A)	
1 Mondelez International Inc.	5,2%	5,8%	6,0%	5,2%	3,3%	5,2%	1,0%	2,3%	2,4%	3,9%	6,0%	1,0%	4,0%	4,6%	4,0%	13,0%
2 Kellogg Co.	11,8%	13,0%	14,2%	15,7%	15,5%	14,8%	14,6%	10,0%	10,0%	16,4%	16,4%	10,0%	13,6%	14,4%	5,7%	60,4%
3 Sensient Technologies Corp.	6,1%	4,0%	6,2%	6,2%	6,8%	6,4%	7,7%	8,5%	8,3%	7,1%	8,5%	4,0%	6,7%	6,6%	5,1%	22,7%
4 McCormick & Company Inc.	13,7%	12,8%	9,5%	11,4%	11,6%	11,9%	13,4%	12,3%	12,8%	11,6%	13,7%	9,5%	12,1%	12,1%	12,3%	0,0
5 General Mills Inc.	6,6%	8,1%	8,7%	9,7%	9,6%	8,7%	10,4%	12,0%	9,5%	10,6%	12,0%	6,6%	9,4%	9,6%	10,4%	0,0
6 Keurig Green Mountain Inc	16,8%	14,6%	7,1%	6,4%	8,8%	11,2%	8,7%	10,5%	12,6%	15,5%	16,8%	6,4%	11,2%	10,9%	16,8%	0,0
																~
Moyenn											12,2%	6,3%	9,5%	9,7%	9,1%	16,0%
Médiane											12,9%	6,5%	10,3%	10,3%	8,1%	6,5%

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre le rendement du capital investi (« RCI ») historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et le RCI actuel fondé sur 2014, comme suit : $((\text{RCI médian} - \text{RCI actuel}) / \text{RCI médian})$. Si le RCI actuel était supérieur à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

(4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 8.2

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
BOULANGERIES ET FABRICATION D'AUTRES PRODUITS
ALIMENTAIRES
ANALYSE DE LA MARGE DE PROFIT BRUTE**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013				2014	Indiqué DE
											Max.	Min.	Moyen	Médian		
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3,4)
														(A)	(B)	(A-B/A)
1 Mondelez International Inc.	37,0%	36,0%	35,8%	34,0%	32,9%	36,0%	37,7%	36,6%	37,3%	37,1%	37,7%	32,9%	36,0%	36,3%	36,8%	0,0
2 Kellogg Co.	44,9%	44,9%	44,2%	44,0%	41,9%	42,9%	43,2%	39,0%	38,5%	41,6%	44,9%	38,5%	42,5%	43,1%	35,4%	17,9%
3 Sensient Technologies Corp.	29,8%	28,6%	30,2%	30,6%	30,4%	30,7%	30,7%	31,4%	31,8%	32,6%	32,6%	28,6%	30,7%	30,7%	33,9%	0,0
4 McCormick & Company Inc.	39,9%	40,0%	41,0%	40,9%	40,6%	41,6%	42,5%	41,2%	40,3%	40,4%	42,5%	39,9%	40,8%	40,8%	40,8%	0,0
5 General Mills Inc.	40,5%	35,2%	35,6%	36,1%	35,7%	35,6%	39,6%	40,0%	36,3%	36,2%	40,5%	35,2%	37,1%	36,2%	35,6%	1,7%
6 Keurig Green Mountain Inc	39,3%	35,3%	36,4%	38,4%	35,3%	31,2%	31,4%	34,1%	32,9%	37,2%	39,3%	31,2%	35,2%	35,3%	38,6%	0,0
																~
Moyenn											39,6%	34,4%	37,1%	37,1%	36,9%	3,3%
Médiane											39,9%	34,1%	36,6%	36,3%	36,2%	0,0

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre la marge de profit (%) historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et la marge brute actuelle (%) fondée sur 2014, comme suit : ((% de MB médiane - % de MB actuelle) / % de MB médiane). Si le % de MB actuelle était supérieure à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

(4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 8.3

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES
MUNICIPALITÉS – ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE
ÉCONOMIQUE – BOULANGERIES ET FABRICATION
D'AUTRES PRODUITS ALIMENTAIRES – ANALYSE DU
RATIO DE ROTATION DES STOCKS**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013				2014	Indiqué DE	
											Max.	Min.	Moyenne	Médiane			
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3,4)
												(A)	(B)	(A)	(B)	(A-B/A)	
1 Mondelez International Inc.	6,0	6,4	6,2	6,2	6,8	6,5	4,3	4,1	4,6	5,9	6,8	4,1	5,7	6,1	6,0	1,6%	
2 Kellogg Co.	8,0	8,0	7,9	7,5	8,2	8,0	7,2	7,2	6,9	6,6	8,2	6,6	7,6	7,7	7,5	2,6%	
3 Sensient Technologies Corp.	2,3	2,3	2,4	2,4	2,3	2,2	2,4	2,4	2,3	2,1	2,4	2,1	2,3	2,3	2,1	8,7%	
4 McCormick & Company Inc.	4,3	4,5	4,3	4,1	4,3	4,2	4,1	4,0	3,9	3,8	4,5	3,8	4,2	4,2	3,6	14,3%	
5 General Mills Inc.	6,1	7,0	7,2	7,1	6,9	6,9	6,6	6,0	6,9	7,5	7,5	6,0	6,8	6,9	7,4	0,0	
6 Keurig Green Mountain Inc	9,8	8,8	6,2	6,0	5,1	5,0	4,7	3,7	3,6	3,8	9,8	3,6	5,7	5,1	3,8	25,5%	
Moyenne	6,5	4,4	5,4	5,4	5,1	8,8%											
Médiane	7,2	4,0	5,7	5,6	4,9	5,6%											

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre le ratio de rotation des stocks (« RRS ») historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et le RRS actuel fondé sur 2014, comme suit : $((\text{RRS médian} - \text{RRS actuel}) / \text{RRS médian})$. Si le RRS actuel était supérieur à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

(4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

À ÊTRE LU CONJOINTEMENT AVEC LE RAPPORT D'ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE DATÉ DU 23 JUIN 2015

Annexe 8.4

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
BOULANGERIES ET FABRICATION D'AUTRES PRODUITS
ALIMENTAIRES
ANALYSE DU RATIO DE ROTATION DE L'ACTIF
IMMOBILISÉ**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013				2014	Indiqué DE
											Max.	Min.	Moye	Médian		
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3,4)
													(A)	(B)	(A-B/A)	
1 Mondelez International Inc.	3,2	3,5	3,4	3,5	3,9	3,8	2,6	2,6	2,9	3,5	3,9	2,6	3,3	3,4	3,4	0,0
2 Kellogg Co.	3,5	3,8	4,0	4,1	4,3	4,2	4,0	4,1	4,0	3,9	4,3	3,5	4,0	4,0	4,0	0,0
3 Sensient Technologies Corp.	2,6	2,6	2,9	2,9	3,1	2,9	3,1	3,2	3,0	2,7	3,2	2,6	2,9	2,9	2,7	6,9%
4 McCormick & Company Inc.	5,4	5,5	5,9	6,1	6,7	6,7	6,8	7,3	7,5	7,3	7,5	5,4	6,5	6,7	7,2	0,0
5 General Mills Inc.	3,6	3,8	4,1	4,5	4,8	5,2	5,3	5,1	5,4	5,3	5,4	3,6	4,7	5,0	5,2	0,0
6 Keurig Green Mountain Inc	4,7	4,3	5,1	6,0	6,0	6,7	6,9	6,3	5,1	4,5	6,9	4,3	5,6	5,5	4,4	20,0%
Moyenne											5,2	3,7	4,5	4,6	4,5	4,5%
Médiane											4,9	3,6	4,4	4,5	4,2	0,0

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre le ratio de rotation de l'actif immobilisé (« RRAI ») historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et le RRAI actuel fondé sur 2014, comme suit : $((\text{RRAI médian} - \text{RRAI actuel}) / \text{RRAI médian})$. Si le RRAI actuel était supérieur à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

(4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

À ÊTRE LU CONJOINTEMENT AVEC LE RAPPORT D'ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE DATÉ DU 23 JUIN 2015

Annexe 8.5

SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE BOULANGERIES ET FABRICATION D'AUTRES PRODUITS ALIMENTAIRES ANALYSE DU RATIO COURS/VALEUR COMPTABLE

Ratio cours/valeur comptable au 18 juin 2015 (Note 1)

1 Mondelez International Inc.	2,4
2 Kellogg Co.	7,9
3 Sensient Technologies Corp.	3,1
4 McCormick & Company Inc.	5,6
5 General Mills Inc.	5,1
6 Keurig Green Mountain Inc	3,7

Maximum	7,9
Minimum	2,4
Moyenne	4,6
Médiane	4,4
Indice S&P / TSX Industrials Sector au 18 juin 2015 (Note 1)	3,6
DE indiquée (Note 2)	0,0

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) La désuétude économique indiquée a été calculée en mesurant la différence entre les ratios cours/valeur comptable des entreprises de référence et le ratio cours/valeur comptable moyen pondéré de l'indice S&P/TSX Industrials Sector.

Annexe 9

SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS – ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE FABRICATION DE BOISSONS GAZEUSES RÉSUMÉ DES ANALYSES DES RATIOS DES ENTREPRISES DE RÉFÉRENCE

Analyses des ratios des entreprises de		DE indiquée	Pondération	Moyenne pondérée
			(Note 1)	
Rendement du capital investi	Annexe 9.1	49,1%	2	98,2%
Marge de profit brute (%)	Annexe 9.2	3,7%	2	7,4%
Ratio de rotation des stocks	Annexe 9.3	0,0 %	1	0,0 %
Ratio de rotation de l'actif	Annexe 9.4	11,1%	1	11,1%
Ratio cours/valeur comptable	Annexe 9.5	0,0 %	0	0,0 %
Utilisation de la capacité	Annexe 9.6	0,0 %	0	0,0 %
			6	116,7%
<i>Plage des indicateurs de la DE – 0 % à 50%</i>		<i>divisée par la pondération totale accordée <u>6</u></i>		
Taux estimé de DE au 1er janvier (arrondi) (Note 1)				19,0%

Note :

(1) En déterminant le taux de désuétude économique, la pondération la plus élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RCI et de la marge de profit brute (%), compte tenu du fait que ces analyses représentent le mieux le rendement financier/économique, car ils mesurent directement les changements de la rentabilité et du rendement global sur l'actif total.

Une pondération moins élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RRS et du RRAI, car bien que ces analyses reflètent les changements de l'ampleur du produit des ventes généré par rapport aux stocks et aux investissements en immobilisations corporelles, elles ne mesurent pas directement les changements de la rentabilité ou du rendement global des investissements.

Une pondération de zéro a été accordée à l'analyse du CVC, compte tenu du fait qu'il ne s'agit pas d'une mesure fiable de la désuétude économique, car elle peut être affectée par des variables n'ayant aucun lien avec un changement du rendement économique sur un investissement.

Une pondération de zéro a également été accordée à l'analyse de l'utilisation de la capacité industrielle, en raison de l'indisponibilité des taux spécifiques au secteur et des limitations relatives à l'analyse décrites dans la partie narrative du rapport.

**À ÊTRE LU CONJOINTEMENT AVEC LE RAPPORT D'ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE
ÉCONOMIQUE**

Annexe 9.1

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS –
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
FABRICATION DE BOISSONS GAZEUSES
ANALYSE DU RENDEMENT DU CAPITAL INVESTI**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013				2014	Indiqué DE
											Max.	Min.	Moye	Médian		
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3,4)
														(B)	(A-B/A)	
1 The Coca-Cola Co.	24,4%	24,4%	25,0%	23,6%	20,5%	22,4%	26,7%	15,8%	16,0%	14,4%	26,7%	14,4%	21,3%	23,0%	11,7%	49,1%
2 PepsiCo Inc.	20,8%	18,7%	24,9%	22,7%	19,3%	20,9%	15,4%	12,2%	11,1%	11,6%	24,9%	11,1%	17,8%	19,0%	11,7%	38,4%
3 Cott Corp.	11,0%	3,1%	-2,1%	-8,5%	-17,8%	14,1%	6,5%	3,4%	4,3%	1,9%	14,1%	-17,8%	1,6%	3,3%	0,9%	72,7%
Moyenne											21,9%	2,6%	13,6%	15,1%	8,1%	53,4%
Médiane											24,9%	11,1%	17,8%	19,0%	11,7%	49,1%

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre le rendement du capital investi (« RCI ») historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et le RCI actuel fondé sur 2014, comme suit : $((\text{RCI médian} - \text{RCI actuel}) / \text{RCI médian})$. Si le RCI actuel était supérieur à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

(4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 9.3

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES
MUNICIPALITÉS – ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE
ÉCONOMIQUE
FABRICATION DES BOISSONS
GAZEUSES – ANALYSE DU RATIO DE
ROTATION DES STOCKS**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013				2014	Indiqué DE
											Max.	Min.	Moyen	Médiane		
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3,4)
													(A)	(B)	(A-B/A)	
1 The Coca-Cola Co.	5,7	5,9	5,4	5,4	5,2	4,9	5,1	6,3	6,0	5,6	6,3	4,9	5,6	5,5	5,6	0,0
2 PepsiCo Inc.	8,6	8,8	8,7	8,6	8,5	7,8	8,9	8,8	8,4	8,9	8,9	7,8	8,6	8,7	9,4	0,0
3 Cott Corp.	12,5	11,3	11,3	12,1	12,2	12,8	9,8	9,7	8,9	7,9	12,8	7,9	10,9	11,3	7,2	36,3%
Moyenne											9,3	6,9	8,4	8,5	7,4	12,1%
Médiane											8,9	7,8	8,6	8,7	7,2	0,0

Notes :

- (1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.
- (2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.
- (3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre le ratio de rotation des stocks (« RRS ») historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et le RRS actuel fondé sur 2014, comme suit : $((\text{RRS médian} - \text{RRS actuel}) / \text{RRS médian})$. Si le RRS actuel était supérieur à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.
- (4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 9.4

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES
MUNICIPALITÉS – ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE
ÉCONOMIQUE
FABRICATION DE BOISSONS GAZEUSES
ANALYSE DU RATIO DE ROTATION DE L'ACTIF IMMOBILISÉ**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013				2014	Indiqué
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	Max.	Min.	Moye	Médian	(Note 1)	DE
											(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(B)	(A-B/A)
1 The Coca-Cola Co.	3,6	3,9	3,8	3,8	3,8	3,5	2,9	3,1	3,3	3,2	3,9	2,9	3,5	3,5	3,1	11,1%
2 PepsiCo Inc.	3,7	3,9	3,8	3,8	3,8	3,6	3,7	3,4	3,4	3,5	3,9	3,4	3,6	3,7	3,7	0,0
3 Cott Corp.	5,4	5,0	4,7	4,8	4,5	4,6	4,3	4,7	4,6	4,3	5,4	4,3	4,7	4,7	3,2	33,0%
Moyenne											4,4	3,5	3,9	4,0	3,3	14,7%
Médiane											3,9	3,4	3,6	3,7	3,2	11,1%

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre le ratio de rotation de l'actif immobilisé (« RRAI ») historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et le RRAI actuel fondé sur 2014, comme suit : $((\text{RRAI médian} - \text{RRAI actuel}) / \text{RRAI médian})$. Si le RRAI actuel était supérieur à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

(4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 9.5

SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE FABRICATION DE BOISSONS GAZEUSES ANALYSE DU RATIO COURS/VALEUR COMPTABLE

Ratio cours/valeur comptable au 18 juin (Note 1)

1 The Coca-Cola Co.	5,8
2 PepsiCo Inc.	8,1
3 Cott Corp.	1,6

Maximum	8,1
Minimum	1,6
Moyenne	5,2
Médiane	5,8
Indice S&P / TSX Industrials Sector au 18 juin 2015 (Note 1)	3,6
DE indiquée (Note 2)	0,0

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) La désuétude économique indiquée a été calculée en mesurant la différence entre les ratios cours/valeur comptable des entreprises de référence et le ratio cours/valeur comptable moyen pondéré de l'indice S&P/TSX Industrials Sector.

Annexe 9.6

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES
MUNICIPALITÉS
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
FABRICATION DE BOISSONS GAZEUSES**

**TAUX D'UTILISATION DE LA CAPACITÉ INDUSTRIELLE – FABRICATION DE BOISSONS GAZEUSES
(SCIAN 312)**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)
Fabrication de boissons	79,3	79,7	76,1	72,5	65,3	74,4	71,9	73,5	74,1	74,4	77,8

Maximum – 2004 à 2013	79,7
Minimum – 2004 à 2013	65,3
Médiane – 2004 à 2013	74,3
Moyenne sur cinq ans – 2009 à 2013	73,7
Moyenne sur dix ans – 2004 à 2013	74,1
2014	77,8
DE indiquée (Note 2)	<u>0,0</u>
	<u>%</u>

Notes :

(1) Source : Statistique Canada –tableau CANSIM 028-0002

(2) La désuétude économique indiquée a été mesurée en calculant la différence entre le taux médian d'utilisation de la capacité entre 2004 et 2013 et le taux actuel fondé sur le taux moyen d'utilisation de la capacité pour 2014.

À ÊTRE LU CONJOINTEMENT AVEC LE RAPPORT D'ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE DATÉ DU 23 JUIN 2015

Annexe 10

SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS

ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE

SECTEUR DES BRASSERIES

RÉSUMÉ DES ANALYSES DES RATIOS DES ENTREPRISES DE RÉFÉRENCE

Analyses des ratios des entreprises de référence		DE indiquée	Pondération accordée	Moyenne pondérée
			(Note 1)	
Rendement du capital investi	Annexe 10.1	10,9%	2	21,8%
Marge de profit brute (%)	Annexe 10.2	0,0 %	2	0,0 %
Ratio de rotation des stocks	Annexe 10.3	0,0 %	1	0,0 %
Ratio de rotation de l'actif immobilisé	Annexe 10.4	0,0 %	1	0,0 %
Ratio cours/valeur comptable	Annexe 10.5	52,8%	0	0,0 %
Utilisation de la capacité industrielle	Annexe 9.6	<u>0,0 %</u>	<u>0</u>	<u>0,0 %</u>
			6	21,8%
<i>Plage des indicateurs de la DE – 0 % à 50%</i>		<i>divisée par la pondération totale accordée <u>6</u></i>		
Taux estimé de DE au 1er janvier (arrondi) (Note 1)				<u>4,0%</u>

Note :

(1) En déterminant le taux de désuétude économique, la pondération la plus élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RCI et de la marge de profit brute (%), compte tenu du fait que ces analyses représentent le mieux le rendement financier/économique, car ils mesurent directement les changements de la rentabilité et du rendement global sur l'actif total.

Une pondération moins élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RRS et du RRAI, car bien que ces analyses reflètent les changements de l'ampleur du produit des ventes généré par rapport aux stocks et aux investissements en immobilisations corporelles, elles ne mesurent pas directement les changements de la rentabilité ou du rendement global des investissements.

Une pondération de zéro a été accordée à l'analyse du CVC, compte tenu du fait qu'il ne s'agit pas d'une mesure fiable de la désuétude économique, car elle peut être affectée par des variables n'ayant aucun lien avec un changement du rendement économique sur un investissement.

Une pondération de zéro a également été accordée à l'analyse de l'utilisation de la capacité industrielle, en raison de l'indisponibilité des taux spécifiques au secteur et des limitations relatives à l'analyse décrites dans la partie narrative du rapport.

**À ÊTRE LU CONJOINTEMENT AVEC LE RAPPORT D'ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE
ÉCONOMIQUE DATÉ DU 23 JUIN 2015**

Annexe 10.1

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES
MUNICIPALITÉS
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
SECTEUR DES BRASSERIES
ANALYSE DU RENDEMENT DU CAPITAL INVESTI**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013				2014	Indiqué DE
											Max.	Min.	Moye	Médian (A)		
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3,4)
1 Molson Coors Brewing Co.	6,3%	3,8%	4,1%	4,9%	3,8%	7,4%	6,2%	6,0%	3,5%	4,2%	7,4%	3,5%	5,0%	4,6%	4,1%	10,9%
2 Anheuser-Busch Inbev SA	8,4%	9,1%	11,4%	14,9%	5,2%	6,4%	6,0%	8,6%	10,0%	15,8%	15,8%	5,2%	9,6%	8,9%	10,2%	0,0
3 Sapporo Holdings Ltd.	1,2%	1,0%	0,7%	1,7%	2,3%	1,4%	3,2%	0,9%	1,5%	2,6%	3,2%	0,7%	1,7%	1,5%	0,0 %	100,0%
Moyenn											8,8%	3,1%	5,4%	5,0%	4,8%	37,0%
Médiane											7,4%	3,5%	5,0%	4,6%	4,1%	10,9%

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre le rendement du capital investi (« RCI ») historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et le RCI actuel fondé sur 2014, comme suit : $((\text{RCI médian} - \text{RCI actuel}) / \text{RCI médian})$. Si le RCI actuel était supérieur à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

(4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

À ÊTRE LU CONJOINTEMENT AVEC LE RAPPORT D'ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE DATÉ DU 23 JUIN 2015

Annexe 10.2

SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
SECTEUR DES BRASSERIES
ANALYSE DE LA MARGE DE PROFIT BRUTE

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013				2014	Indiqué DE
											Max.	Min.	Moyen	Médian		
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3,4)
													(A)	(B)	(A-B/A)	
1 Molson Coors Brewing Co.	36,3%	39,9%	40,4%	40,2%	40,5%	43,1%	44,3%	41,7%	39,9%	39,5%	44,3%	36,3%	40,6%	40,3%	39,9%	1,0%
2 Anheuser-Busch Inbev SA	53,4%	56,4%	58,8%	58,9%	56,0%	53,2%	55,5%	57,4%	58,7%	59,3%	59,3%	53,2%	56,8%	56,9%	60,1%	0,0
3 Sapporo Holdings Ltd.	31,1%	31,1%	30,8%	31,9%	30,2%	30,9%	32,9%	36,2%	36,4%	35,4%	36,4%	30,2%	32,7%	31,5%	35,2%	0,0
																~
Moyenn											46,7%	39,9%	43,4%	42,9%	45,1%	0,3%
Médiane											44,3%	36,3%	40,6%	40,3%	39,9%	0,0

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre la marge de profit (%) historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et la marge brute actuelle (%) fondée sur 2014, comme suit : ((% de MB médiane - % de MB actuelle) / % de MB médiane). Si le % de MB actuelle était supérieure à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

(4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 10.3

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES
MUNICIPALITÉS
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
SECTEUR DES BRASSERIES
ANALYSE DU RATIO DE ROTATION DES STOCKS**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013				2014	Indiqué DE
											Max.	Min.	Moye	Médian		
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3,4,5)
													(A)	(B)	(A-B/A)	
1 Molson Coors Brewing Co.	12,3	12,0	11,0	10,7	10,1	9,2	9,6	10,2	11,2	12,1	12,3	9,2	10,8	10,9	12,2	0,0
2 Anheuser-Busch Inbev SA	6,0	5,9	5,9	5,8	4,7	6,8	7,1	7,0	6,7	6,6	7,1	4,7	6,3	6,3	6,5	0,0
3 Sapporo Holdings Ltd.	14,2	13,9	13,0	12,6	12,7	12,1	11,6	11,4	10,4	9,9	14,2	9,9	12,2	12,4	9,5	23,4%
Moyenne											11,2	7,9	9,8	9,9	9,4	7,8%
Médiane											12,3	9,2	10,8	10,9	9,5	0,0

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre le ratio de rotation des stocks (« RRS ») historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et le RRS actuel fondé sur 2014, comme suit : $((\text{RRS médian} - \text{RRS actuel}) / \text{RRS médian})$. Si le RRS actuel était supérieur à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

(4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 10.4

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
SECTEUR DES BRASSERIES
ANALYSE DU RATIO DE ROTATION DE L'ACTIF IMMOBILISÉ**

	2004 (Note 1)	2005 (Note 1)	2006 (Note 1)	2007 (Note 1)	2008 (Note 1)	2009 (Note 1)	2010 (Note 1)	2011 (Note 1)	2012 (Note 1)	2013 (Note 1)	2004 à 2013				2014 (Note 1) (B)	Indiqué DE (Note 3,4,5) (A-B/A)
											Max. (Note 2)	Min. (Note 2)	Moye (Note 2)	Médian (Note 2) (A)		
1 Molson Coors Brewing Co.	3,0	2,9	2,5	2,4	2,4	2,3	2,4	2,5	2,3	2,1	3,0	2,1	2,5	2,4	2,2	8,3%
2 Anheuser-Busch Inbev SA	1,9	2,0	2,2	2,2	1,6	2,0	2,2	2,5	2,5	2,3	2,5	1,6	2,1	2,2	2,3	0,0
3 Sapporo Holdings Ltd.	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,2	1,3	1,5	1,5	1,4	1,5	1,2	1,3	1,3	1,5	0,0
Moyenne											2,3	1,6	2,0	2,0	2,0	2,8%
Médiane											2,5	1,6	2,1	2,2	2,2	0,0

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre le ratio de rotation de l'actif immobilisé (« RRAI ») historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et le RRAI actuel fondé sur 2014, comme suit : $((\text{RRAI médian} - \text{RRAI actuel}) / \text{RRAI médian})$. Si le RRAI actuel était supérieur à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

(4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 10.5

SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS – ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE – SECTEUR DES BRASSERIES ANALYSE DU RATIO COURS/VALEUR COMPTABLE

Ratio cours/valeur comptable au 18 juin 2015

(Note 1)

1 Molson Coors Brewing Co.	1,7
2 Anheuser-Busch Inbev SA	3,9
3 Sapporo Holdings Ltd.	1,2

Maximum	3,9
Minimum	1,2
Moyenne	2,3
Médiane	1,7
Indice S&P / TSX Industrials Sector au 18 juin 2015 (Note 1)	3,6
DE indiquée (Note 2)	52,8%

Notes :

- (1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.
- (2) La désuétude économique indiquée a été calculée en mesurant la différence entre les ratios cours/valeur comptable des entreprises de référence et le ratio cours/valeur comptable moyen pondéré de l'indice S&P/TSX Industrials Sector.

Annexe 11

SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS – ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE – SECTEUR DES DISTILLERIES ET DES VINERIES RÉSUMÉ DES ANALYSES DES RATIOS DES ENTREPRISES DE RÉFÉRENCE

Analyses des ratios des entreprises de référence		DE indiquée	Pondération accordée	Moyenne pondérée
		(Note 1)		
Rendement du capital investi	Annexe 11.1	0,0 %	2	0,0 %
Marge de profit brute (%)	Annexe 11.2	0,0 %	2	0,0 %
Ratio de rotation des stocks	Annexe 11.3	10,6%	1	10,6%
Ratio de rotation de l'actif immobilisé	Annexe 11.4	0,0 %	1	0,0 %
Ratio cours/valeur comptable	Annexe 11.5	2,8%	0	0,0 %
Utilisation de la capacité industrielle	Annexe 9.6	<u>0,0 %</u>	<u>0</u>	<u>0,0 %</u>
			6	10,6%
<i>Plage des indicateurs de la DE – 0 % à 10%</i>		<i>divisée par la pondération totale accordée <u>6</u></i>		
Taux calculé de DE (arrondi)				<u>2,0%</u>
Taux estimé de DE au 1er janvier (arrondi) (Note 1)				0,0

Note :

(1) En déterminant le taux de désuétude économique, la pondération la plus élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RCI et de la marge de profit brute (%), compte tenu du fait que ces analyses représentent le mieux le rendement financier/économique, car ils mesurent directement les changements de la rentabilité et du rendement global sur l'actif total.

Une pondération moins élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RRS et du RRAI, car bien que ces analyses reflètent les changements de l'ampleur du produit des ventes généré par rapport aux stocks et aux investissements en immobilisations corporelles, elles ne mesurent pas directement les changements de la rentabilité ou du rendement global des investissements.

Une pondération de zéro a été accordée à l'analyse du CVC, compte tenu du fait qu'il ne s'agit pas d'une mesure fiable de la désuétude économique, car elle peut être affectée par des variables n'ayant aucun lien avec un changement du rendement économique sur un investissement.

Une pondération de zéro a également été accordée à l'analyse de l'utilisation de la capacité industrielle, en raison de l'indisponibilité des taux spécifiques au secteur et des limitations relatives à l'analyse décrites dans la partie narrative du rapport.

**À ÊTRE LU CONJOINTEMENT AVEC LE RAPPORT D'ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE
ÉCONOMIQUE**

Annexe 11.1

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
SECTEUR DES DISTILLERIES ET DES VINERIES
ANALYSE DU RENDEMENT DU CAPITAL INVESTI**

	2004 (Note 1)	2005 (Note 1)	2006 (Note 1)	2007 (Note 1)	2008 (Note 1)	2009 (Note 1)	2010 (Note 1)	2011 (Note 1)	2012 (Note 1)	2013 (Note 1)	2004 à 2013				2014 (Note 1)	Indiqué DE (Note 3,4) (A-B/A)	
											Max. (Note 2)	Min. (Note 2)	Moyen (Note 2)	Médian (Note 2) (A)			
1 Constellation Brands Inc.	4,9%	5,1%	4,8%	-7,6%	-4,0%	1,5%	8,5%	7,2%	6,0%	20,2%	20,2%	-7,6%	4,7%	5,0%	6,4%	0,0	
2 Andrew Peller Ltd.	9,2%	7,7%	4,5%	6,0%	7,1%	-0,8%	5,2%	6,4%	7,2%	7,7%	9,2%	-0,8%	6,0%	6,8%	7,1%	0,0	
3 Corby Spirit and Wine Ltd.	12,2%	18,8%	-	53,5%	14,3%	12,6%	8,2%	11,4%	19,1%	12,0%	53,5%	8,2%	18,0%	12,6%	11,2%	11,1%	
4 Brown-Forman Corp.	13,0%	16,9%	18,9%	18,3%	19,0%	17,2%	16,4%	19,6%	16,9%	19,0%	19,6%	13,0%	17,5%	17,8%	19,7%	0,0	
											Moyenn	25,6%	3,2%	11,6%	10,6%	11,1%	2,8%
											Médiane	19,9%	3,7%	11,8%	9,7%	9,2%	0,0

Notes :

- (1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.
- (2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.
- (3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre le rendement du capital investi (« RCI ») historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et le RCI actuel fondé sur 2014, comme suit : $((\text{RCI médian} - \text{RCI actuel}) / \text{RCI médian})$. Si le RCI actuel était supérieur à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.
- (4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 11.2

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES
MUNICIPALITÉS
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
SECTEUR DES DISTILLERIES ET DES VINERIES
ANALYSE DE LA MARGE DE PROFIT BRUTE**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013				2014	Indiqué DE
											Max.	Min.	Moyen	Médian		
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3,4)
													(A)	(B)	(A-B/A)	
1 Constellation Brands Inc.	27,5%	27,9%	28,8%	29,2%	34,0%	33,7%	35,0%	35,9%	40,1%	39,9%	40,1%	27,5%	33,2%	33,9%	41,2%	0,0
2 Andrew Peller Ltd.	41,8%	43,0%	40,4%	41,7%	42,1%	37,3%	36,6%	38,9%	38,7%	36,2%	43,0%	36,2%	39,7%	39,7%	34,6%	12,8%
3 Corby Spirit and Wine Ltd.	60,3%	60,2%	-	53,4%	53,1%	53,0%	55,0%	55,8%	58,5%	62,6%	62,6%	53,0%	56,9%	55,8%	64,3%	0,0
4 Brown-Forman Corp.	62,5%	65,0%	67,3%	66,8%	65,6%	63,6%	65,2%	66,7%	65,9%	68,6%	68,6%	62,5%	65,7%	65,8%	69,5%	0,0
Moyenn											53,6%	44,8%	48,9%	48,8%	52,4%	3,2%
Médiane											52,8%	44,6%	48,3%	47,8%	52,8%	0,0

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre la marge de profit (%) historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et la marge brute actuelle (%) fondée sur 2014, comme suit : ((% de MB médiane - % de MB actuelle) / % de MB médiane). Si le % de MB actuelle était supérieure à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

(4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 11.3

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
SECTEUR DES DISTILLERIES ET DES VINERIES
ANALYSE DU RATIO DE ROTATION DES STOCKS**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013				2014	Indiqué DE
											Max.	Min.	Moye	Médian		
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3,4)
														(A)	(B)	(A-B/A)
1 Constellation Brands Inc.	2,1	2,0	2,0	1,2	1,2	1,2	1,3	1,2	1,2	1,8	2,1	1,2	1,5	1,3	1,9	0,0
2 Andrew Peller Ltd.	1,8	1,7	1,9	1,7	1,6	1,6	1,8	1,8	1,6	1,6	1,9	1,6	1,7	1,7	1,6	5,9%
3 Corby Spirit and Wine Ltd.	1,1	1,3	s/o	1,8	1,6	1,5	1,3	1,2	1,1	1,0	1,8	1,0	1,3	1,3	1,0	23,1%
4 Brown-Forman Corp.	1,1	1,2	1,3	1,2	1,3	1,4	1,3	1,3	1,4	1,2	1,4	1,1	1,3	1,3	1,1	15,4%
Moyenne											1,8	1,2	1,5	1,4	1,4	11,1%
Médiane											1,9	1,2	1,4	1,3	1,4	10,6%

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre le ratio de rotation des stocks (« RRS ») historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et le RRS actuel fondé sur 2014, comme suit : $((\text{RRS médian} - \text{RRS actuel}) / \text{RRS médian})$. Si le RRS actuel était supérieur à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

(4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 11.4

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES
MUNICIPALITÉS
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
SECTEUR DES DISTILLERIES ET DES VINERIES
ANALYSE DU RATIO DE ROTATION DE L'ACTIF IMMOBILISÉ**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013				2014	Indiqué DE
											Max.	Min.	Moye	Médian		
	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3,4)
													(A)	(B)	(A-B/A)	
1 Constellation Brands Inc.	3,0	3,1	3,3	2,0	2,0	2,2	2,4	2,1	2,3	3,0	3,3	2,0	2,5	2,3	2,6	0,0
2 Andrew Peller Ltd.	3,0	3,1	3,0	2,6	2,7	2,6	2,7	2,8	2,9	2,9	3,1	2,6	2,8	2,8	2,9	0,0
3 Corby Spirit and Wine Ltd.	17,5	17,7	-	17,4	15,1	12,8	10,9	10,3	12,7	17,0	17,7	10,3	14,6	15,1	16,4	0,0
4 Brown-Forman Corp.	3,2	3,8	4,6	4,8	5,1	5,0	5,2	6,0	6,9	6,7	6,9	3,2	5,1	5,1	6,1	0,0
Moyenne											7,8	4,5	6,3	6,3	7,0	0,0
Médiane											5,1	2,9	4,0	4,0	4,5	0,0

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre le ratio de rotation de l'actif immobilisé (« RRAI ») historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et le RRAI actuel fondé sur 2014, comme suit : ((RRAI médian - RRAI actuel) / RRAI médian). Si le RRAI actuel était supérieur à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

(4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 11.5

SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE SECTEUR DES DISTILLERIES ET DES VINERIES ANALYSE DU RATIO COURS/VALEUR COMPTABLE

Ratio cours/valeur comptable au 18 juin 2015 (Note 1)

1	Constellation Brands Inc.	4,0
2	Andrew Peller Ltd.	1,9
3	Corby Spirit and Wine Ltd.	3,0
4	Brown-Forman Corp.	11,3

Maximum	11,3
Minimum	1,9
Moyenne	5,1
Médiane	3,5
Indice S&P / TSX Industrials Sector au 18 juin 2015 (Note 1)	3,6
DE indiquée (Note 2)	2,8%

Notes :

- (1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.
- (2) La désuétude économique indiquée a été calculée en mesurant la différence entre les ratios cours/valeur comptable des entreprises de référence et le ratio cours/valeur comptable moyen pondéré de l'indice S&P/TSX Industrials Sector.

DATÉ DU 23 JUIN 2015