

# Dévoués au quotidien

RAPPORT ANNUEL 2010



*Saputo*

# QUAND LE DÉVOUEMENT MÈNE AU SUCCÈS

**Dévoués au quotidien**, les 9 800 employés de Saputo contribuent au succès de la Société. Depuis ses humbles débuts, Saputo inc. est devenue le 12<sup>e</sup> plus grand transformateur laitier au monde, le plus important au Canada, le troisième plus important en Argentine, parmi les trois plus grands producteurs de fromage aux États-Unis, ainsi que le plus important fabricant de petits gâteaux au Canada.

**Dévoués au quotidien**, nous transformons environ 6 milliards de litres de lait annuellement et sommes déterminés à atteindre de nouveaux sommets. Nous cherchons toujours à nous améliorer et à croître davantage par le biais de l'optimisation de nos activités, de produits novateurs et d'acquisitions.

**Dévoués au quotidien**, nous continuons à offrir à nos consommateurs des produits de grande qualité incluant du fromage, du lait nature, du yogourt, des ingrédients laitiers et des petits gâteaux. Nos principales marques telles que *Saputo*, *Alexis de Portneuf*, *Armstrong*, *Baxter*, *Dairyland*, *Danscorella*, *De Lucia*, *Dragone*, *DuVillage 1860*, *Frijo Cheese Heads*, *Kingsey*, *La Paulina*, *Neilson*, *Nutrilaït*, *Ricrem*, *Stella*, *Treasure Cave*, *HOP&GO!*, *Rondeau* et *Vachon* sont connues et distribuées dans plus de 40 pays à travers le monde.

## NOTRE ORGANISATION

### 2 SECTEURS

#### PRODUITS LAITIERS

SECTEUR PRODUITS LAITIERS CANADA, EUROPE ET ARGENTINE (CEA)

SECTEUR PRODUITS LAITIERS USA

#### PRODUITS D'ÉPICERIE

### 5 DIVISIONS

- DIVISION PRODUITS LAITIERS (CANADA)
- DIVISION PRODUITS LAITIERS (EUROPE)
- DIVISION PRODUITS LAITIERS (ARGENTINE)
- DIVISION PRODUITS LAITIERS (USA)
- DIVISION BOULANGERIE

Saputo inc. (Saputo ou la Société) est une société publique dont les actions sont inscrites à la Bourse de Toronto sous le symbole SAP.



Au 31 mars 2010	SECTEUR PRODUITS LAITIERS		SECTEUR PRODUITS D'ÉPICERIE
	CEA	USA	
 NOMBRE D'USINES	30	15	1
 NOMBRE D'EMPLOYÉS	5 990	2 927	936
% REVENUS	64,5	32,8	2,7

PHOTO DE LA COUVERTURE: Sylvain Boivin, Dave Robinette et Jean-Christophe Plouffe, production, Mont-Laurier, QC, Canada  
Employés en arrière-plan: Francis Beauchamp, Alain Doré et Luc Lachaine, production, Mont-Laurier, QC, Canada

## TABLE DES MATIÈRES

01 Faits saillants ] I-IV Revue de l'exploitation ] 04 Message du président du conseil d'administration ]  
06 Message du président et chef de la direction ] 10 Responsabilité sociale ] Les Renseignements à l'intention des actionnaires,  
le Rapport de gestion, les États financiers consolidés et les Notes complémentaires aux états financiers consolidés sont présentés  
dans le document intitulé Analyse par la direction et états financiers.

# FAITS SAILLANTS

Exercices terminés les 31 mars (en milliers de dollars canadiens (CAD), sauf les données par action et ratios)	2010	2009	2008
<b>Revenus</b>			
Secteur Produits laitiers			
CEA	3 745 930 \$	3 323 541 \$	2 966 293 \$
USA	1 906 189	2 304 613	1 927 983
	5 652 119	5 628 154	4 894 276
Secteur Produits d'épicerie	158 463	165 109	164 624
	5 810 582 \$	5 793 263 \$	5 058 900 \$
<b>Bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA)<sup>1</sup></b>			
Secteur Produits laitiers			
CEA	457 895 \$	378 898 \$	363 365 \$
USA	218 375	152 006	145 478
	676 270	530 904	508 843
Secteur Produits d'épicerie	15 801	16 895	17 201
	692 071 \$	547 799 \$	526 044 \$
<b>Bénéfice net</b>	<b>382 714 \$</b>	<b>278 948 \$</b>	<b>288 200 \$</b>
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	583 615 \$	467 288 \$	291 062 \$
Fonds de roulement	355 684 \$	166 728 \$	416 292 \$
Total de l'actif	3 253 451 \$	3 499 103 \$	2 733 476 \$
Dette portant intérêts <sup>2</sup>	387 543 \$	713 001 \$	282 704 \$
Capitaux propres	2 028 598 \$	1 972 348 \$	1 619 160 \$
<b>Par action<sup>3</sup></b>			
Bénéfice net			
De base	1,85 \$	1,35 \$	1,40 \$
Dilué	1,83 \$	1,34 \$	1,38 \$
Dividendes déclarés <sup>4</sup>	0,58 \$	0,56 \$	0,48 \$
Valeur comptable	9,78 \$	9,52 \$	7,86 \$
<b>Ratios financiers</b>			
Dette portant intérêts / Capitaux propres	0,19	0,36	0,17
Rendement sur les capitaux propres moyens des actionnaires	19,1 %	15,5 %	18,3 %

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

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

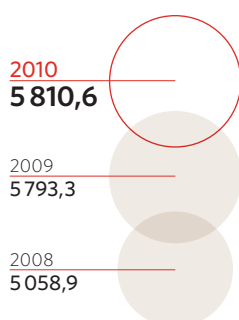
<sup>2</sup> Nette des espèces et quasi-espèces.

<sup>3</sup> Les nombres et les prix d'actions ordinaires mentionnés pour l'exercice 2008 ont été ajustés afin de tenir compte du dividende de 100% déclaré sur les actions le 10 décembre 2007, ayant eu le même effet qu'un fractionnement d'actions à raison de deux actions pour une.

<sup>4</sup> Aux fins de la Loi de l'impôt sur le revenu et des autres législations provinciales similaires, tous les dividendes versés à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007 constituent des dividendes déterminés, et ce, jusqu'à avis contraire.

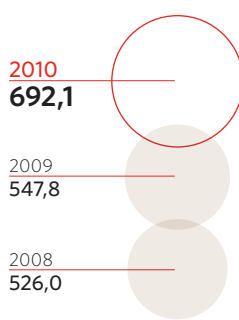
## REVENUS

(en millions de dollars CAD)



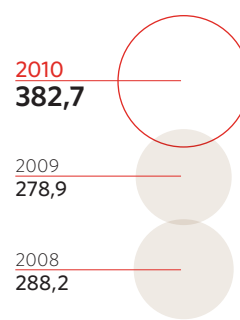
## BAIIA

(en millions de dollars CAD)



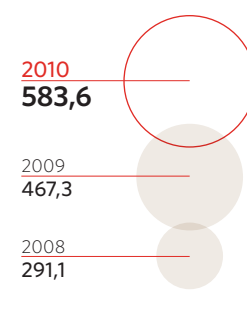
## BÉNÉFICE NET

(en millions de dollars CAD)



## FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS À L'EXPLOITATION

(en millions de dollars CAD)



## REVUE DE L'EXPLOITATION

# LA SOMME DE PETITES ACTIONS QUOTIDIENNES MÈNE À DES RÉUSSITES À LONG TERME

La Division Produits laitiers (Canada) produit 32 % de tout le fromage naturel et transforme 35 % de tout le lait nature au pays.

## Secteur Produits laitiers CEA

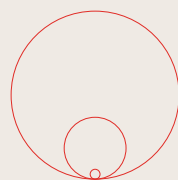
### DIVISION PRODUITS LAITIERS (CANADA)

Le marché canadien est demeuré stable et la Division a continué de concentrer ses efforts sur la mise en place de mesures visant à améliorer son efficacité. D'un point de vue logistique, l'acquisition de Neilson Dairy a permis à la Division canadienne de traiter les commandes des clients plus efficacement tout en optimisant ses délais de livraison.

En vue de maximiser les investissements en capital réalisés antérieurement, plusieurs mesures ont été prises. Ces dernières ont permis une optimisation des procédés de remplissage et d'emballage à la minute ainsi qu'une gestion plus efficace de l'approvisionnement en matières premières et en emballage.

Afin de répondre à la croissance de volume du secteur des fromages de spécialité, la Division a accru la capacité de ses opérations dans ce secteur. Les ventes ont connu une hausse à l'échelle nationale et ont ainsi contribué à la croissance de la consommation des fromages de spécialité.

#### REVENUS (%) PAR SEGMENT DE MARCHÉ Division Produits laitiers (Canada)



70 % DÉTAIL  
26 % RESTAURATION  
4 % INDUSTRIEL

En tant que fournisseur officiel des produits laitiers emballés pour les Jeux olympiques et paralympiques d'hiver de 2010 à Vancouver, Saputo a commandité cinq athlètes ayant participé aux Jeux.

Un site web et une campagne médias incluant certains réseaux sociaux ont été conçus pour permettre aux employés et aux consommateurs de suivre et de partager leur expérience. Saputo a également fait la promotion de son partenariat avec les Jeux d'hiver de 2010 sur ses emballages, ses camions, ainsi que par de nombreuses promotions avec les détaillants.



vancouver 2010  
FOURNISSEUR OFFICIEL



La Division Produits laitiers (Argentine) transforme en moyenne 2 millions de litres de lait par jour, représentant près de 8% de la transformation laitière au pays.

## DIVISION PRODUITS LAITIERS (EUROPE)

La Division a mis de l'avant un nouveau procédé de production de mozzarella au Royaume-Uni et a complété ses investissements en capital pour optimiser son processus de fabrication de fromage. De plus, la Division a rationalisé une installation louée au sein de l'usine de Heiden, en Allemagne, dans le but d'améliorer ses coûts d'exploitation.

## DIVISION PRODUITS LAITIERS (ARGENTINE)

La Division a augmenté sa capacité d'entreposage à l'interne dans le but de réduire l'implication de fournisseurs externes et les coûts liés à la logistique. Cette modernisation a permis à la Division d'améliorer son service à la clientèle en plus de permettre une plus grande flexibilité.

La Division a également accru ses opérations dans le secteur du fromage râpé afin de mieux répondre à la demande du marché, ainsi que d'atteindre un meilleur rendement et d'améliorer la sécurité au travail.

La Division a renforcé sa présence sur le marché domestique en continuant d'investir dans des initiatives de marketing visant à appuyer les ventes des produits *La Paulina*.



### NOUVEAUX PRODUITS

#### CANADA

Lancement de trois fromages bleus **Alexis de Portneuf**.

Introduction du lait organique et du lait sans lactose **Neilson**.

Mise en marché du fromage naturel et du fromage colby en tranches de **Armstrong**.

Lancement du nouveau bocconcini fumé **Saputo**.

Mise en marché du fromage frais en grains marbré sous la marque **Kingsey**.

Lancement du nouveau brie **Bonaparte** au goût d'abricot et de sirop d'érable d'**Alexis de Portneuf**.

#### ARGENTINE

Introduction du fromage à la crème, du fromage râpé et du fromage tybo **La Paulina**.



### INITIATIVES DE MARKETING

#### CANADA

Introduction d'un nouvel emballage pour le lait organique **Dairyland** et **Neilson Dairy Oh!**

Campagnes médiatiques pour la promotion des fromages **Armstrong**, des fromages méditerranéens **Saputo** et de la crème à café **International Delight\***.

Lancement du magazine **Ingredients Etc**, distribué gratuitement et mettant de l'avant des recettes à base de produits **Saputo**.

Campagne promotionnelle sur la famille des produits DHA<sup>1</sup> de **Saputo** dont le lait **Dairy Oh!** et le yogourt **Lil' Ones**.

#### ARGENTINE

Lancement d'une campagne télévisuelle mettant en vedette le fromage râpé **La Paulina**.

Mise sur pied d'une campagne promotionnelle appuyant les fromages **La Paulina**.

Lancement du site web revampé **La Paulina**.

\*Marque de commerce utilisée sous licence  
<sup>1</sup> Acide docosahexaénoïque

# Secteur Produits laitiers USA

La Division Produits laitiers (USA) produit environ 9% de tout le fromage naturel des États-Unis.

## NOUVEAUX PRODUITS

Lancement de **Frigo Cheese Heads Superstring**, un fromage à effilocheur fortifié de vitamines A et D avec calcium ajouté.

Introduction d'un mélange de fromage mozzarella à faible taux d'humidité et de fromage mozzarella partiellement écrémé, de style New York, pour le segment de la restauration.



Anthony Burk, production, Waupun, WI, USA

## DIVISION PRODUITS LAITIERS (USA)

La Division a continué d'améliorer et de simplifier ses procédés de production au cours de l'exercice 2010. Des initiatives telles que la modernisation des systèmes de réfrigération, l'installation de nouveaux équipements, la mise en place de nouvelles technologies et l'augmentation de la récupération du lactosérum ont permis à la Division d'accroître sa production et de réduire l'emballage des fromages et des ingrédients laitiers. Ces améliorations ont résulté en une meilleure qualité de produits et une efficacité constante et accrue.

La Division a complété l'acquisition des activités de F&A Dairy of California, Inc. Cette transaction comprenait une installation de production de mozzarella, de provolone et de produits du lactosérum. Son intégration au sein de la structure Saputo se déroule bien et le programme d'investissement en capital devrait être complété au cours de l'exercice 2011.

## VOLUME (%) PAR SEGMENT DE MARCHÉ Division Produits laitiers (USA)

49% RESTAURATION

36% DÉTAIL

15% INDUSTRIEL



Karla Holback et Kenneth Miller, production, Waupun, WI, USA

# Secteur Produits d'épicerie



Réjean Lemelin et Huguette Giguère, production,  
Ste-Marie, QC, Canada

## DIVISION BOULANGERIE

La productivité de la Division a augmenté notamment grâce à un meilleur contrôle du poids des produits, de la vitesse de ligne, de la rationalisation des unités de gestion des stocks (UGS) et de la prolongation de la durée de vie des produits, diminuant ainsi les pertes et améliorant la planification, ce qui a permis à la Division de fermer son usine de Québec en plus de 23 magasins économiques.

La logistique de la Division a été optimisée par l'entremise d'initiatives telles que l'uniformisation des boîtes et caisses et la réorganisation des processus de distribution en Ontario et dans l'Ouest canadien, lui permettant ainsi d'être plus efficace au niveau des coûts.

### INITIATIVES DE MARKETING

Introduction d'un emballage renouvelé et d'initiatives de marketing pour promouvoir les produits **Stella**, **Alto** et **Saputo** dans le segment de la restauration.

Soutien promotionnel en magasin mettant en vedette le fromage cheddar de qualité supérieure **Black Creek**.

Mise en place d'une campagne promotionnelle pour appuyer **Frijo Cheese Heads** et **Treasure Cave**, marques numéro 1 du fromage à effilocheur et du fromage bleu<sup>1</sup>.

Lancement d'un site web revampé pour les fromages **Stella** et **Frijo Cheese Heads**.

<sup>1</sup> Source: IRI Total US FDMW, 12 dernières semaines se terminant le 21 mars 2010.

La Division  
Boulangerie est  
le plus important  
fabricant de petits  
gâteaux au Canada et  
ses clients sont issus  
principalement du  
segment du détail.

### INITIATIVES DE MARKETING

Introduction d'une nouvelle image de marque et de nouveaux emballages pour les produits **Vachon**.

Campagne publicitaire médiatique mettant en vedette la nouvelle ligne de produits **Igor**.

Campagne de médias sociaux pour appuyer les gâteaux **Jos Louis** de **Vachon**.

### NOUVEAUX PRODUITS

Introduction de nouveaux gâteaux **Vachon** tels que le **Pouding chômeur**, le gâteau **Opéra** et les **Cupcakes**.

Lancement de la ligne de produits **Igor** incluant la collation aux pommes **Bagaloo**, les barres granola au yogourt et petits fruits **Bongo**, ainsi que les **Canoo** aux noisettes-cacao.



Mise en marché d'une série de gâteaux surgelés **Vachon** incluant le miroir chocolat, le tiramisu et le moelleux aux pommes.

# RÉALISATIONS

Les produits de Saputo ont été honorés à plusieurs occasions au cours de l'exercice 2010.



**La Sauvagine** et **La Roche Noire Alexis de Portneuf** ont tous deux remporté l'or dans leur catégorie respective, soit les fromages à croûte lavée et les nouveaux fromages.



**Le Cendrillon Alexis de Portneuf**, couronné meilleur fromage au monde toutes catégories confondues, lors du prestigieux World Cheese Awards 2009, a été élu parmi les 2 440 fromages participants, en provenance de 34 pays.



Les consommateurs et les clients de partout à travers le monde apprécient le





Lors du American Cheese Society, **Le Fourmier** et **Le Bonaparte** **Alexis de Portneuf** se sont tous deux distingués parmi 1 327 produits en remportant la première place dans les catégories des fromages bleus et fromages à pâte molle respectivement.



Avec dévouement et passion, les employés de Saputo fabriquent des produits de grande qualité.

La mozzarella en bloc, de lait entier et de lait partiellement écrémé de la Division Produits laitiers (USA) ont tous deux reçu la médaille d'argent lors du *World Cheese Awards 2009*.



En Argentine, **La Paulina** est la marque favorite de fromages doux parmi les consommateurs avec 16 % des parts de marché<sup>1</sup> et demeure la marque numéro 1 de fromage danbo avec 30 % des parts de marché<sup>1</sup>.



<sup>1</sup> Source : Kantar World Panel - Consumer Research 2009

bon goût des produits Saputo, distribués sous une vaste gamme de marques.

Cogruet

Creama

Dairyland

LE MOUSSE DU PAYS  
DU VILLAGE  
EXTRA  
TRIS-CRÉPÉS

Kingsley

LAITS  
GO

La Paulina

molfino

Ricrem

Senda  
QUESO FIENSO DANO

Taluhet  
QUESO ARGENTINO

BLACK CREEK  
WISCONSIN CLASSIC  
QUESO ARGENTINO

SAPUTO

STELLA  
Quality Since 1925

QUALITY  
TREASURE  
CAVE  
CHEESE

Oh Caramel

Big Daddy  
BRISCELITA-COORDS

Hop & Go!

Vachon

Saputo

# MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION



EMANUELE (LINO) SAPUTO  
président du conseil

ANDRÉ BÉRARD  
administrateur  
de sociétés

LUCIEN BOUCHARD  
associé principal,  
Davies Ward Phillips  
& Vineberg s.r.l.

PIERRE BOURGIE  
président  
et chef de la direction,  
Société Financière  
Bourgie (1996) inc.

FRANK A. DOTTORI  
président,  
Fadco Consulting inc.  
et directeur général,  
division d'Ethanol cellulosique  
d'Ethanol Greenfield

Alors que l'année 2009 s'est déroulée dans un climat d'incertitude économique à l'échelle mondiale, nous avons redoublé d'efforts et manifesté une volonté soutenue de continuer à offrir des produits de grande qualité, tout en demeurant un producteur à faibles coûts. Avec fierté, je constate une fois de plus que nos efforts quotidiens nous ont permis d'atteindre nos objectifs.

À titre de président du conseil d'administration, j'aimerais tout d'abord féliciter la haute direction de même que les membres du conseil pour leur travail remarquable dans ce contexte de fragilité économique mondiale. Tous ont su relever cet important défi et ont exercé leur mandat de façon efficace. Saputo reconnaît l'importance de se dévouer au quotidien et de travailler en équipe afin de faire face aux défis et facteurs imprévisibles. Cette approche, qui a toujours été mise en valeur et en pratique, nous a été encore plus bénéfique cette année. Les efforts soutenus de chacun des employés, peu importe leur rôle au sein de la Société, ont sans équivoque contribué à maintenir notre efficacité.

Les valeurs et traditions familiales sur lesquelles la Société a été fondée constituent encore aujourd'hui un aspect fondamental de notre culture. La simplicité de notre structure encourage nos employés à travailler étroitement en équipe et contribue directement à notre succès.

## CROIRE EN UNE SAINTE GOUVERNANCE

Le conseil d'administration est responsable de surveiller la gestion des affaires de la Société, en plus de veiller à son administration. Afin d'accomplir pleinement cette tâche, les membres favorisent une approche axée sur l'importance de partager leurs connaissances et leur expérience entre eux ainsi qu'avec la haute direction de la Société, tout en partageant leur compréhension de l'industrie et des marchés au sein desquels Saputo évolue. En ce sens, le conseil d'administration visite des usines, assiste à des présentations sur l'industrie, le développement stratégique et autres sujets d'intérêt, et il évalue son rendement de façon régulière dans le but d'optimiser son apport à la Société.

Le conseil se compose de 12 membres, dont 10 sont des membres indépendants qui se rencontrent hors la présence de la direction à la suite des réunions régulières du conseil et au besoin. Les fondateurs de la Société sont représentés au sein du conseil et les postes de président du conseil d'administration et de chef de la direction sont distincts et occupés par des membres non indépendants. Conséquemment, un administrateur en chef est nommé de façon à assurer une plus grande indépendance au sein du leadership du conseil d'administration. Le conseil considère que l'intérêt détenu dans la Société par son actionnaire principal permet de s'assurer que les intérêts de celui-ci correspondent à ceux de tous les actionnaires.

Le conseil d'administration comprend deux comités : le comité de régie d'entreprise et des ressources humaines et le comité de vérification. Ceux-ci regroupent uniquement des

Depuis nos débuts, nous avons pris soin de bâtir des fondations solides nous permettant de surmonter les conditions difficiles pouvant toucher notre industrie.

ANTHONY M. FATA  
président,  
Produits alimentaires  
Sager inc.

JEAN GAULIN  
administrateur  
de sociétés

TONY METI  
président,  
Services de conseil  
G.D.N.P. inc.

CATERINA MONTICCIOLO, CA,  
présidente,  
Julvest Capital inc.

LINO A. SAPUTO, JR.  
président et chef  
de la direction,  
Saputo inc.

PATRICIA SAPUTO, CA, ICD.D,  
chef des finances,  
Placements Italcant inc.

LOUIS A. TANGUAY  
administrateur  
de sociétés



administrateurs indépendants qui peuvent bénéficier de l'appui de la direction dans leur mandat. Lors de chaque réunion, les présidents des comités présentent un rapport au conseil d'administration. Ces présentations sont suivies d'une période de discussion entre les administrateurs. Les membres du conseil demeurent, par conséquent, informés des projets en cours et des réalisations des deux comités. Tel qu'énoncé dans la circulaire de sollicitation de procurations datée du 9 juin 2010, le conseil croit en l'importance de bonnes pratiques de gouvernance. Pour obtenir de plus amples renseignements sur les pratiques de la Société en matière de gouvernance d'entreprise, nous vous invitons à consulter ce document.

### RECONNAÎTRE L'EFFORT COLLECTIF

Je souhaite remercier tous les membres du conseil d'administration pour leur appui et leur contribution. Leur expertise et leur expérience nous permettent de prendre des décisions qui sont dans le meilleur intérêt des actionnaires de Saputo.

Je suis également très reconnaissant envers nos clients et partenaires commerciaux et je tiens à les remercier de leur confiance et de leur loyauté. Nous nous engageons à travailler avec rigueur et demeurons disciplinés afin de réitérer notre volonté d'offrir le meilleur de Saputo en matière de produits et de service.

Pour conclure, je remercie sincèrement tous les employés de Saputo pour leur dévouement à l'égard de la Société. Leur détermination et leur contribution font d'eux des joueurs clés dans notre quête de succès. Leur désir de relever d'importants défis et leurs efforts soutenus nous ont non seulement permis d'atteindre nos objectifs mais encore de les surpasser.

C'est avec confiance et enthousiasme que le conseil d'administration et moi-même entamons le nouvel exercice.

LINO SAPUTO  
Président du conseil

# MESSAGE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

Alors que la majeure partie de la planète a été frappée par une économie à la baisse, nous nous sommes retroussés les manches et avons travaillé fort chaque jour pour surmonter ce défi. Nous avons fait face aux enjeux, nous nous sommes questionnés et nous avons continué d'améliorer nos façons de faire sur une base quotidienne. Grâce à notre détermination et notre habileté à travailler en équipe, nous sommes devenus encore plus solides et avons obtenus d'excellents résultats.

Une fois de plus, nous avons renforcé notre engagement en matière de croissance et pensé à des façons créatives d'améliorer notre efficacité opérationnelle. Nous nous sommes efforcés de constamment évoluer par le biais de l'innovation, tout en gardant en tête les valeurs fondamentales de Saputo. Notre but est, et a toujours été, d'offrir aux consommateurs des produits de grande qualité tout en demeurant un producteur à faibles coûts et de satisfaire les besoins émergents du marché.

Les revenus totaux de l'exercice terminé le 31 mars 2010 ont atteint 5,811 milliards de dollars, en hausse de 0,3 % par rapport à l'exercice précédent. Notre bénéfice net s'est élevé à 382,7 millions de dollars, comparativement à 278,9 millions pour l'exercice 2009.

## DÉVOUÉS À ATTEINDRE L'EXCELLENCE

Afin de demeurer un transformateur laitier d'envergure internationale, nous devons garder notre rythme et nous surpasser. Tout au long de l'exercice 2010, nous avons réorganisé et amélioré quelques-unes de nos opérations pour devenir plus efficient. Nous avons poursuivi notre croissance tant à l'interne que par le biais d'acquisitions. Nous avons mis de l'avant de nouvelles stratégies et de nouveaux processus opérationnels et nous avons trouvé des façons de nous engager davantage en développement durable.

### DIVISION PRODUITS LAITIERS (CANADA)

L'exercice 2010 a été notre premier exercice complet suivant la mise en œuvre des nouvelles règles sur la composition du fromage, entrées en vigueur en décembre 2008. La requête déposée par Saputo pour contrer ces nouvelles normes a été rejetée par la Cour fédérale du Canada en octobre 2009 et nous en avons appelé de cette décision en collaboration avec un autre transformateur laitier canadien. Aucune décision n'a été rendue jusqu'à présent. Ces nouvelles normes nous ont incité à reformuler certaines de nos recettes et à abandonner l'utilisation de certaines technologies développées au cours des 25 dernières années. Tout au long de l'exercice, cette nouvelle réglementation a eu un impact sur notre production et a entraîné certaines augmentations de prix sur le marché. Néanmoins, les changements nous ont une fois de plus permis de démontrer notre habileté à faire face à des défis et à nous adapter aux diverses situations tout en atténuant l'impact sur nos résultats.

L'exercice 2010 a également été le premier exercice complet suivant l'acquisition de Neilson Dairy. Son intégration est en cours avec l'expansion de la distribution de son portefeuille de marques et de ses produits à travers le Canada. En raison de l'héritage bien établi de *Neilson* en Ontario, nous avons converti nos produits de lait de consommation et de crème *Dairyland* à la marque *Neilson* dans cette province. De plus, nous nous sommes assurés que tous les clients de Saputo aient accès à des produits *Neilson* d'un bout à l'autre du pays.

Dans le cadre de l'analyse continue de nos activités et de la mise en place de mesures visant à améliorer notre rendement opérationnel, nous avons annoncé la fermeture de notre usine de Brampton, en Ontario. Celle-ci aura lieu d'ici au 31 octobre 2010. Nous avons également annoncé la consolidation de toutes nos activités de distribution de la région de Toronto en un seul centre de distribution. Le tout devrait être complété à la fin septembre 2010.

La consommation laitière est relativement stable au Canada, à l'exception de certaines catégories niches. Nous avons anticipé cette tendance et tiré profit des catégories existantes et croissantes. Ainsi, notre groupe de fromages de spécialité se dédie à offrir une grande variété de fromages fins. Au cours de l'exercice 2010, un de nos produits, *Le Cendrillon Alexis de Portneuf*, a remporté le prestigieux titre de

Les efforts soutenus  
de nos employés  
dévoués au quotidien,  
partout à travers le  
monde, ont contribué  
à notre succès.

## HAUTE DIRECTION



**LOUIS-PHILIPPE CARRIÈRE**  
vice-président exécutif,  
finances et administration

**CLAUDE PINARD**  
vice-président exécutif,  
communications et  
responsabilité sociale

**PIERRE LEROUX**  
vice-président exécutif,  
ressources humaines  
et affaires corporatives

**LIONEL ETTEDGUI**  
président et chef  
de l'exploitation,  
Division Boulangerie

**LINO A. SAPUTO, JR.**  
président et  
chef de la direction

**DINO DELLO SBARBA**  
président et chef  
de l'exploitation,  
Division Produits laitiers  
(Canada) et par intérim  
(Europe et Argentine)

**TERRY BROCKMAN**  
président et chef  
de l'exploitation,  
Division Produits  
laitiers (USA)

« meilleur fromage au monde » lors du *World Cheese Awards 2009* tandis que *La Sauvagine* et *La Roche Noire* ont tous deux mérité l'or dans leur catégorie respective. Nous avons également amélioré notre présence dans les catégories des laits de spécialité et des laits aromatisés en portion individuelle. De façon périodique, nous mettons de nouveaux produits sur le marché, répondant ainsi aux attentes toujours changeantes des consommateurs ainsi qu'à leur appétit grandissant pour des produits novateurs. Notre croissance sur le marché laitier canadien est alimentée par l'innovation et nous veillons principalement à satisfaire les besoins dynamiques des consommateurs selon les nouvelles tendances et à accroître nos volumes de ventes.

Nous avons amélioré les opérations de la Division Produits laitiers (Canada) grâce à divers projets visant à développer des technologies supérieures et à obtenir un meilleur rendement. Au nombre de ces projets, nous avons modernisé notre procédé de fabrication de fromage en mettant de l'avant un nouveau processus optimisé conçu à l'interne. Dans l'une de nos installations, nous avons également intégré une machine permettant de souffler des bouteilles nous offrant ainsi un meilleur rendement. En plus d'avoir un impact positif sur l'environnement, cette technologie facilite la logistique et réduit les délais opérationnels.

Afin de satisfaire les attentes et besoins des consommateurs, nous avons concentré nos efforts sur le développement de nouveaux produits répondant aux tendances émergentes.

#### DIVISION PRODUITS LAITIERS (USA)

À la suite d'un exercice 2009 difficile, caractérisé par des fluctuations importantes du prix moyen du bloc par livre de fromage et des augmentations de prix sans précédent sur les produits de consommation, la Division Produits laitiers (USA) anticipait un départ rafraîchissant pour l'exercice 2010. Au cours des six premiers mois de l'exercice, le prix moyen du bloc<sup>1</sup> par livre de fromage a dégringolé de façon constante jusqu'au niveau de support, avant de finalement montrer des signes de redressement possible au cours de la deuxième moitié. Cette lancée s'est poursuivie jusqu'au troisième trimestre et a soudainement chuté lors de la dernière semaine de décembre 2009. Une pression à la baisse a entraîné une diminution du prix moyen du bloc par livre de fromage tout au long du quatrième trimestre. Malgré un marché moins volatil comparativement à l'exercice précédent, le bloc par livre de fromage se trouvait encore sous les niveaux historiques, créant ainsi un environnement difficile pour la Division. Grâce aux acquisitions réalisées dans le passé qui ont amélioré la capacité de séchage des produits du lactosérum et ont offert un meilleur équilibre, notre positionnement nous permet davantage de faire face à de telles variations de prix.

Au cours de l'exercice, nous avons poursuivi notre stratégie de croissance en réalisant la troisième acquisition de la Division complétée lors des trois dernières années; l'acquisition des activités de F&A Dairy of California Inc., un fabricant de mozzarella, de provolone et de produits du lactosérum situé à Newman, en Californie. Nous restructurons présentement certaines des opérations acquises afin de les adapter à la structure opérationnelle de Saputo. Nous avons également mis en place d'autres initiatives pour accroître notre rendement telles que transférer des lignes de production entre nos installations. De plus, nous avons augmenté la capacité de certaines de nos usines et avons complété nos programmes d'investissements dans plusieurs de nos installations, améliorant ainsi la qualité et l'uniformité de nos produits en général pour satisfaire davantage nos clients.

Pendant l'exercice 2010, le gouvernement américain a décidé de contrebalancer les bas prix du lait qui ont affecté les producteurs laitiers du pays. Plusieurs programmes visant à aider les producteurs laitiers ont été lancés par le gouvernement des États-Unis. De plus, le Département californien des Aliments et de l'Agriculture a promulgué un changement temporaire dans la formule d'établissement du prix du lait en Californie. Cette mesure provisoire a été mise en place du 1<sup>er</sup> janvier 2010 au 31 mars 2010. Ces changements n'ont pas eu d'effet matériel sur les opérations de la Division Produits laitiers (USA).

Dans le segment du détail, la catégorie du fromage naturel a bénéficié d'une croissance de volume. En effet, les consommateurs ont privilégié les repas faits à la maison étant donné le contexte économique. Les fromages de marques privées, appuyés de plus en plus par les détaillants, ont remplacé le volume des ventes de produits de marques et ont mené à une croissance de la consommation de fromage naturel en raison de leurs prix plus compétitifs. En ce qui concerne le segment de la restauration, incluant les pizzerias, les consommateurs ont réduit les fréquences de repas à l'extérieur, diminuant ainsi le volume des ventes des restaurants et les poussant à faire des économies de coûts.

#### DIVISION PRODUITS LAITIERS (ARGENTINE)

En Argentine, nous avons débuté l'exercice 2010 en faisant face à des prix de vente décroissants dans le marché de l'exportation des produits laitiers, qui ont lentement augmenté au cours des troisième et quatrième trimestres, alors que les prix du lait en tant que matière première sont demeurés relativement élevés tout au long de l'année.

La Division a poursuivi ses efforts pour améliorer son rendement à l'aide d'initiatives visant à bonifier ses résultats. Nous avons entre autres accru notre capacité d'entreposage interne et nous avons amélioré nos opérations de fromage râpé.

Au cours de la dernière année, la consommation domestique est demeurée stable. Afin de satisfaire les attentes et besoins des consommateurs, nous avons concentré nos efforts sur le développement de nouveaux produits répondant aux tendances émergentes. Quelques produits ont été introduits pendant l'exercice 2010 tandis que d'autres seront lancés au cours des années à venir. Nous avons également renforcé notre présence sur le marché domestique en continuant d'investir dans des initiatives de marketing pour soutenir les ventes des produits *La Paulina*.

<sup>1</sup> Le « prix moyen du bloc » correspond au prix moyen d'un bloc de fromage cheddar de 40 livres transigé sur le *Chicago Mercantile Exchange (CME)*, utilisé comme prix de base du fromage.

#### DIVISION PRODUITS LAITIERS (EUROPE)

En Europe, les producteurs laitiers ont été confrontés à des prix du fromage bas amenant le marché à gérer des surplus d'inventaires.

Depuis le début de l'exercice, au Royaume-Uni, nous avons réduit significativement notre approvisionnement en lait en raison du coût non compétitif du lait en relation avec les prix de vente du fromage. Ainsi, nous travaillerons à rétablir l'approvisionnement en lait nécessaire en fonction de nos besoins.

La consommation laitière en Europe est demeurée relativement stable. Nous avons mis en œuvre des mesures de réduction de coûts pour améliorer nos efficacités tout en maintenant une présence équilibrée dans les segments de la restauration et du détail. Nous continuerons d'être à l'affût des changements dans le marché européen et adapterons nos stratégies en conséquence.

#### DIVISION BOULANGERIE

La Division Boulangerie s'est activement penchée sur de nouvelles façons d'améliorer ses efficacités et d'afficher de meilleurs résultats en termes de rentabilité. Nous avons augmenté la durée de vie des produits, nous permettant ainsi de les gérer plus efficacement et de diminuer le nombre de retours. Conséquemment, nous avons fermé notre usine de fabrication à Québec ainsi que 23 magasins économiques. Les réseaux de distribution en Ontario et dans l'Ouest canadien ont tous deux été modifiés. De plus, la Division a rationalisé ses unités de gestion des stocks (UGS) de façon à uniformiser les produits et par le fait même, améliorer la production. La Division Boulangerie a bénéficié de la baisse des coûts de certains ingrédients alors que d'autres ont subi une hausse de prix. Afin de surmonter cette situation, la Division a revu certaines de ses recettes et a trouvé des options de rechange aux ingrédients ayant subi une hausse de prix.

Alors que la consommation est plutôt stable dans la catégorie des petits gâteaux, nous avons développé et lancé des nouveaux produits, sous la marque *Igor*, au sein de la catégorie collation. De plus, nous avons introduit une nouvelle ligne de desserts surgelés. La Division continuera d'identifier des façons d'améliorer ses résultats et se concentrera sur le développement de produits pour satisfaire les attentes des consommateurs.

#### DÉVOUÉS AU QUOTIDIEN À ATTEINDRE DE NOUVEAUX SOMMETS

Maintenant que nous avons atteint notre objectif d'être un transformateur laitier d'envergure internationale, nous nous inspirerons de cette réussite pour continuer à donner le meilleur de nous-mêmes. Au cours de la prochaine année, nous concentrerons nos efforts sur l'optimisation de nos activités, sur l'innovation de produits et nous chercherons d'autres occasions d'acquisitions pouvant amener une plus-value à nos opérations existantes. Nous sommes fiers d'offrir des produits de qualité tout en demeurant un transformateur laitier à faibles coûts. Nous garderons en tête les attentes et les besoins de nos clients et consommateurs et nous travaillerons en équipe pour réaliser nos objectifs.

En se dévouant au quotidien, nous étions prêts à relever les défis liés au contexte économique difficile de cet exercice. La volonté et les efforts démontrés par notre équipe ont prouvé que même lors de temps plus difficiles, nous pouvons trouver des façons de devenir plus grand, plus solide et meilleur. Notre approche flexible et notre capacité de nous adapter à diverses situations nous permettent de tirer profit des occasions et d'afficher des résultats positifs.

Nous avons toujours favorisé une stratégie basée sur des opérations au quotidien et celle-ci s'est avérée fructueuse. Nos petites actions de tous les jours ont mené à des résultats favorables et nous ont aidé à devenir plus efficace. Tous les transformateurs laitiers ont accès à la même matière première et aux mêmes équipements, ce qui nous distingue ce sont nos employés dévoués qui, eux-mêmes, qualifient nos traditions et nos valeurs familiales comme étant la raison numéro 1 de travailler chez Saputo. Nous demeurerons dévoués envers nos valeurs et nous poursuivrons notre quête de succès.



LINO A. SAPUTO, JR.  
*Président et chef de la direction*

Notre approche flexible et notre capacité de nous adapter à diverses situations nous permettent de tirer profit des occasions et d'afficher des résultats positifs.

## RESPONSABILITÉ SOCIALE



**Dévoués**  
à bâtir  
une société  
meilleure,  
au quotidien

En contribuant économiquement, en agissant respectueusement envers l'environnement et en s'impliquant socialement, Saputo démontre que les valeurs sur lesquelles elle a été fondée demeurent aujourd'hui partie intégrante de sa culture corporative.

Puisque l'avenir des générations futures lui tient à cœur, la Société accorde une place importante au développement durable dans ses opérations quotidiennes. L'importance de préserver l'environnement, de trouver de nouvelles façons de développer des processus qui optimisent l'utilisation de matières premières, réduisent l'utilisation de produits chimiques, d'emballage, de consommation d'énergie ou de transport font tous partie de l'approche d'affaires responsable de Saputo. De plus, la Société considère que l'une de ses priorités est de se conformer aux lois et aux normes internationales.

Saputo contribue également à l'amélioration des communautés par l'entremise de partenariats et de commandites. Grâce à son implication, la Société soutient plusieurs initiatives visant à promouvoir un mode de vie équilibré incluant de saines habitudes alimentaires et l'activité physique.





Ariel Fernando Celayes, contrôle de la qualité, et Jose Abel Galeano, production, Tio Pujjo, Argentine



## Prioriser un environnement de travail favorable

Chez Saputo, les 9 800 employés, répartis dans cinq pays, sont considérés comme étant notre atout le plus précieux. En étant dévoués au quotidien et en travaillant ensemble pour atteindre les buts collectifs, ils forment une part essentielle du succès de Saputo. C'est pourquoi la Société croit qu'offrir un environnement de travail favorable aux employés leur permet d'exceller.

Saputo offre de bonnes conditions de travail qui permettent à ses employés d'apprendre et d'évoluer à l'aide de programmes de développement personnel. La Société permet à ses employés d'atteindre leur plein potentiel en encourageant les possibilités d'avancement à l'interne. Diverses méthodes telles que des cours avec enseignants, de l'apprentissage en ligne, du tutorat individuel ou des journées de formation au travail ont été mises en place au fil des ans pour satisfaire les besoins de perfectionnement des employés. Saputo incite ses employés à développer leurs forces, à relever de nouveaux défis et accepter de nouvelles responsabilités au sein d'un milieu de travail stimulant et enrichissant. La Société accorde beaucoup d'importance à la communication ouverte et au travail d'équipe et compte sur un programme d'encadrement des gestionnaires afin de soutenir sa culture.

De plus, Saputo s'appuie sur des principes solides offrant un milieu de travail exempt de toute forme de violence et de contrainte comme le harcèlement psychologique ou sexuel ou la discrimination fondée sur la race, l'origine ethnique ou nationale, la couleur, la religion, l'âge, le sexe, l'orientation sexuelle, le statut matrimonial ou civil et les handicaps physiques ou mentaux. La définition de ces principes se trouve dans un code d'éthique, distribué à tous les employés et auquel ils doivent adhérer. En ce qui concerne les relations de travail, Saputo se conforme aux lois et règlements applicables et respecte le droit des employés de former des organisations représentatives.

Puisque le bien-être des employés et celui de leur famille est très important pour Saputo, la Société offre des régimes d'avantages sociaux dotés de programmes d'assurance collective et de régime de retraite. De plus, 49 % des employés ont décidé de participer au régime de participation du personnel au capital-actions de la Société. Offrir aux employés des bonnes conditions de travail a toujours été une priorité pour la Société. Au fil des ans, cette approche a démontré qu'un environnement de travail favorable entraîne de bons résultats pour les deux parties. Le nombre moyen d'années de service s'élève à un peu plus de 10 ans.



Les employés constituent la pierre angulaire du succès de Saputo, c'est pourquoi la Société encourage la communication ouverte et la progression à l'interne.

### DONNÉES RELATIVES À LA MAIN-D'ŒUVRE Au 31 mars 2010

EMPLOYÉS	DIVISION PRODUITS LAITIERS				DIVISION BOULANGERIE
	CANADA	EUROPE	ARGENTINE	USA	
PERMANENTS	4 324	123	875	2 771	750
TEMPS PARTIEL	419	5	9	23	150
TEMPORAIRES	202	6	27	132	36
ÂGE MOYEN	41	39	38	42	44
MOYENNE DES ANNÉES DE SERVICE	10	7	12	9	9

## La santé et la sécurité une importante préoccupation



Chez Saputo,  
la santé et la sécurité  
régissent les actions.

En travaillant en équipe, chaque employé contribue à l'évolution de la Société et est un élément essentiel de son succès. C'est pourquoi Saputo veille à leur sécurité. La mise en place de normes élevées et le désir d'offrir un milieu de travail sans blessure permet aux employés de Saputo de remplir leurs fonctions en demeurant positifs et motivés.

En Argentine, les usines de la Division ont concentré leurs efforts sur l'intégration de procédures de sécurité au sein de leurs processus et ont réduit de façon significative les taux de fréquence d'accidents et de jours perdus par accident comparativement à l'année précédente. Cette baisse a été réalisée grâce à l'implantation de diverses mesures telles que la mise sur pied d'équipes environnement, santé et sécurité dont le rôle principal est de donner des formations sur les procédures opérationnelles et les changements pour rendre le milieu de travail plus ergonomique.

De plus, au sein de la Division Produits laitiers (USA), des formations en santé et sécurité ainsi que des vérifications de sécurité ont permis de réduire le taux de fréquence d'accidents de 11,4 % ainsi que le taux du nombre de jours perdus par accident de 22,6 % comparativement à l'année précédente, alors que la Division Boulangerie a réduit ses taux de 15,9 % et 32,2 % respectivement.

En prônant un haut niveau d'engagement et une bonne communication au sein de ses opérations, Saputo est ouverte aux recommandations visant à améliorer le bien-être des employés. La Société croit qu'encourager ses employés, à tous les niveaux, afin qu'ils soient responsables de leur propre bien-être et celui de leurs collègues, mène à un environnement de travail sain. Cette façon de penser favorise la conservation des connaissances par les employés et leur transmission aux futurs employés de la Société.

Les usines Tulare -  
Bardsley, en Californie et  
Reedsburg et Monroe, au  
Wisconsin ont enregistré  
un taux de jours perdus  
par accident nul depuis  
plus de deux ans.

En Argentine, la Division a réduit son taux  
de fréquence d'accidents de 43 % et son taux  
du nombre de jours perdus par accident de  
48 % comparativement à l'année précédente.



*Dario Ardelio Jesus Bonavia, hygiène et sécurité,  
et Susana Del Carmen Gomez, santé et sécurité  
Tio Pujio, Argentine*

*Carolyn Quehl et Donna Demeulenaere,  
contrôle de la qualité, Tavistock, ON, Canada*

Les questions relatives à la qualité sont toujours prioritaires afin d'assurer la satisfaction des consommateurs. C'est pourquoi Saputo intègre des programmes et des procédures de qualité au sein de ses activités.



Offrir des produits de qualité aux consommateurs a toujours été le but ultime de Saputo. Les consommateurs font confiance aux marques de la Société et associent excellence et fiabilité à ses produits. Maintenir des normes de qualité élevées requiert un effort et une attention particulière dans toutes les facettes de la production. Cette approche nécessite le soutien de chaque département, avant que le produit ne reçoive le sceau de reconnaissance Saputo. C'est pourquoi la Société adhère à des programmes tels que HACCP (Analyse des risques et maîtrise des points critiques).

De plus, un programme de qualité et sécurité alimentaire (SQF), offrant un système de gestion et de certification global, est mis en place dans 14 usines de la Division aux États-Unis. Celui-ci offre une certification indépendante assurant que le système de gestion de la qualité et de la sécurité alimentaire du fournisseur est conforme aux lois internationales et domestiques en cette matière.

La qualité des produits ne devrait jamais être compromise et devrait toujours répondre à la satisfaction des consommateurs. Saputo travaille continuellement pour satisfaire les consommateurs et s'engage à répondre aux demandes de ces derniers par l'entremise de ses sites web et de ses lignes téléphoniques sans frais.

## Maîtriser la qualité



Saputo maintient son dévouement envers l'excellence et la fabrication de produits de grande qualité.

## Dédiés à l'environnement



Saputo s'engage à observer des pratiques commerciales respectueuses de l'environnement et cherche continuellement à améliorer son rendement environnemental.

Saputo concentre ses efforts sur des initiatives visant à réduire l'impact de ses opérations sur l'environnement. Les employés reconnaissent que les efforts pour gérer l'efficacité des ressources réduisent les empreintes de la Société sur l'environnement et diminuent les coûts de façon générale. Par exemple, l'usine de St-Hyacinthe, au Québec, a réduit sa consommation quotidienne d'eau de 10 % grâce à des projets de récupération, épargnant ainsi 55 millions de litres d'eau usées par année. Aussi, l'usine de Fond du Lac, au Wisconsin, a instauré un système de nettoyage sur place plus efficace en installant des silos qui capturent l'eau des évaporateurs de lait, épargnant ainsi environ 1 million de gallons d'eau potable chaque mois.

De plus, la Société utilise l'osmose renversée, un produit dérivé des processus de filtration des produits du lactosérum, à l'étape de pré-rinçage lors du nettoyage sur place de l'équipement ou des silos. En réduisant leur utilisation d'eau potable, les usines ont noté les bénéfices liés aux coûts en plus d'apprécier l'incidence positive sur l'environnement.

Puisque la protection de l'environnement et la rareté de l'eau deviennent des inquiétudes croissantes, Saputo a, tout au long de l'exercice 2010, recueilli de l'information sur ses opérations afin d'évaluer l'incidence de sa consommation d'énergie et de son utilisation d'eau potable sur l'environnement. La compréhension de ces facettes a permis à la Société d'évaluer ses émissions de gaz à effet de serre.

En gérant et en mesurant les opérations critiques de ses processus de fabrication par la validation de son empreinte sur l'environnement, Saputo devrait être en mesure d'évaluer le cycle de vie de ses produits lors de l'exercice 2011.

### CONSOMMATION D'ÉNERGIE RESPONSABLE

En adoptant des pratiques corporatives responsables envers l'environnement, Saputo encourage l'entrepreneuriat parmi ses employés, qui cherchent des occasions d'améliorer la façon de fonctionner de la Société. Dans le cadre de sa stratégie de développement durable, Saputo est dévouée à la conservation de l'énergie et des ressources naturelles qui sont utilisées dans ses opérations quotidiennes.

Le projet d'optimisation de l'usine de St-Hyacinthe, au Québec, a permis à celle-ci de réduire sa consommation d'eau équivalant à l'utilisation annuelle moyenne d'environ 184 maisons au Canada.

L'usine de Fond du Lac, au Wisconsin, a réduit sa consommation d'eau équivalant au volume de 18 piscines de grandeur olympique.



Tom Pleshek,  
maintenance, Black Creek, WI, USA

La réduction des gaz à effet de serre correspond aux améliorations liées à l'utilisation de l'énergie. Avec ce principe en tête, les usines de la Société ont mis sur pied des initiatives pour réduire ces émissions provenant de leurs opérations de façon directe et indirecte. Aux États-Unis, l'usine de Paige en Californie a reçu le prix *Environmental Leadership Award* du *Southern California Edison* pour l'installation d'un nouveau condensateur d'évaporation à grande capacité, permettant ainsi à l'usine de réaliser une économie d'énergie d'environ 2 millions kWh.

Chez Saputo, les projets de toutes les divisions sont évalués afin d'assurer que non seulement le retour sur investissements soit adéquat, mais également qu'un jugement éclairé soit fait de façon à maximiser le débit d'énergie tout en diminuant les ressources utilisées pour poursuivre la croissance. Il est primordial d'agir de façon responsable quant à l'énergie totale utilisée au sein de l'entreprise. Saputo croit également qu'il est essentiel de considérer les émissions de carbone dans le processus pour comprendre les effets du cycle de vie des produits sur l'environnement.

Saputo a choisi de collaborer avec le *Carbon Disclosure Project* et divulguera de l'information telle que les émissions des Scope 1 (émissions directes) et Scope 2 (émissions indirectes). Pour plus d'informations sur les émissions de Saputo, visitez le [www.cdproject.net](http://www.cdproject.net).

### UTILISATION SENSÉE DES MATÉRIAUX

Être efficace dans la simplicité a toujours été au cœur des valeurs de Saputo. Les pratiques et stratégies de développement durable de la Société consistent à produire plus en minimisant les déchets, en plus de maximiser l'utilisation de matières premières tout en maintenant ou améliorant la qualité des produits. À l'usine de Burnaby, en Colombie-Britannique, le département de l'emballage a intégré une machine à souffler les bouteilles qui réduit de façon générale les déchets des matières premières et le transport. Au sein du processus novateur d'emballage, la réduction annuelle de consommation de diesel en transport équivaut à environ 24 000 litres par année. Cette simple modification au procédé, qui est une utilisation plus sensée de matières premières, ne réduit pas seulement les déchets, mais augmente également la productivité de l'usine. Aux États-Unis, les usines de Fond du Lac et Lena, au Wisconsin, ont amélioré leurs équipements d'emballage, épargnant ainsi près de 17 000 livres de pellicule de plastique par année.

Les usines de la Californie ont généré plus de 1 million de dollars en économie d'énergie au cours du dernier exercice.

À l'usine de Paige, en Californie, 4 666 441 kWh ont été épargnés ce qui équivaut à alimenter une moyenne de 364 maisons par année aux États-Unis, ou la réduction de 2 800 tonnes d'émissions de carbone.



À l'usine de Burnaby, en Colombie-Britannique, 47 000 kg de sacs de plastique de polyéthylène basse densité (PEBD) ont été éliminés au cours de l'exercice 2010 grâce à la mise en place d'un procédé de soufflage de bouteilles, se traduisant par l'élimination approximative de 110 tonnes de CO<sub>2</sub> dans l'atmosphère.

Natalie Cholowski, contrôle de la qualité, et Henryk Sokolnicki, production, Burnaby, BC, Canada

## Engagement communautaire



Pour Saputo, il importe grandement de contribuer à l'amélioration des communautés dans lesquelles elle évolue en concentrant ses ressources sur le développement de la jeunesse, qu'il s'agisse de sport, de nutrition ou d'entrepreneuriat.

Redonner à la communauté est au cœur des valeurs fondamentales de Saputo. Au cours de l'exercice 2010, la Société a joué un rôle important, encourageant le sport à tous les niveaux, en commanditant fièrement des athlètes talentueux qui sont dévoués au quotidien afin d'être les meilleurs dans leur discipline respective. Leur détermination, leur courage et leur persévérance font d'eux des ambassadeurs du sport et des modèles pour la société.

Dans le cadre de son partenariat avec les Jeux olympiques et paralympiques d'hiver 2010 à Vancouver, Saputo était le fournisseur officiel de produits laitiers emballés distribués et vendus lors des Jeux. De plus, Saputo a commandité cinq athlètes qui ont participé aux Jeux : Jennifer Heil et Chloé Dufour-Lapointe, ski acrobatique - bosses, Dasha Gaiazova, ski de fond, Dominique Maltais, surf des neiges, et Valérie Maltais, patinage de vitesse sur courte piste.

Saputo poursuit son partenariat avec la Fondation de l'athlète d'excellence du Québec (FAEQ), en soutenant 25 athlètes dans diverses disciplines telles que le basket-ball en fauteuil roulant, le cyclisme, l'haltérophilie, la lutte, le patinage de vitesse, le plongeon, le ski acrobatique - bosses, le ski de fond, et le soccer. Les bourses de la FAEQ permettent aux athlètes de combiner le sport à un niveau national ou international aux études.

Puisqu'il représente une excellente façon de rester en forme et d'être actif, le soccer est également un sport accessible qui fait la promotion de valeurs telles que l'esprit d'équipe, le leadership et le respect. C'est pourquoi Saputo s'implique grandement dans ce sport, notamment en étant l'un des partenaires fondateurs de l'équipe professionnelle l'Impact de Montréal, championne des *United Soccer Leagues* en 2009, et par son implication avec la Fédération de soccer du Québec. Avec sa popularité croissante, le soccer est considéré comme étant l'un des sports de l'avenir, ainsi, Saputo est fière de contribuer à son développement. Lors de l'exercice 2010, la Société a commandité le *Club 9 de Julio*, une école de soccer argentine où des centaines d'enfants pratiquent ce sport à tous les jours. La commandite a permis au Club d'acheter du matériel et d'améliorer ses installations.

Comme un mode de vie sain et équilibré allie activité physique et saines habitudes alimentaires, Saputo appuie le Club des petits déjeuners du Canada afin de promouvoir de bonnes habitudes alimentaires dans les écoles primaires. L'organisme permet à plus de 200 000 enfants de participer à un programme d'alimentation en milieu scolaire, en leur procurant des aliments dont ils ont besoin pour commencer du bon pied leur journée en classe. Saputo contribue également à des banques alimentaires dans certaines régions du Canada, des États-Unis et de l'Argentine en offrant des dons monétaires et de produits.

Saputo soutient également la Fondation *Make-A-Wish* aux États-Unis, qui permet aux enfants atteints de maladies incurables de réaliser un de leurs rêves.

En s'impliquant dans la communauté, Saputo veut servir de modèle à ses employés afin que ceux-ci s'engagent à leur tour dans leur voisinage. À l'aide de son programme de dons jumelés, la Société encourage ses employés à donner à des organismes et s'engage à verser un montant équivalent.

### Savourez la passion de nos athlètes

Félicitations à nos cinq athlètes commandités par Saputo qui ont participé aux Jeux olympiques d'hiver de 2010 à Vancouver.



Jennifer Heil,  
ski acrobatique-bosses,  
a remporté la 1<sup>re</sup> médaille  
du Canada aux Jeux.

RAPPORT ANNUEL 2010

Rapport  
de gestion  
ET  
états financiers  
consolidés

*Saputo*

## TABLE DES MATIÈRES

### RAPPORT DE GESTION

Mise en garde concernant les énoncés prospectifs	3
Vue d'ensemble	3
Orientation financière	4
Éléments à considérer pour la lecture du rapport de gestion de l'exercice 2010	4
Principales données financières consolidées	6
Information sectorielle	
Secteur Produits laitiers CEA	8
Secteur Produits laitiers USA	11
Secteur Produits d'épicerie	13
Trésorerie, ressources financières et capital	14
Obligations contractuelles	17
Bilan	17
Arrangements hors bilan	17
Garanties	18
Opérations entre apparentés	18
Normes comptables	18
Conventions comptables critiques et recours à des estimations comptables	23
Risques et incertitudes	25
Contrôles et procédures de communication de l'information	27
Contrôle interne à l'égard de l'information financière	27
Analyse de sensibilité des variations de taux d'intérêt et de la devise américaine	28
Mesure de calcul des résultats non conforme aux principes comptables généralement reconnus	28
Information financière trimestrielle de 2009 et 2010	29
Sommaire des résultats du quatrième trimestre terminé le 31 mars 2010	31
Information financière trimestrielle	32
Analyse des résultats de l'exercice terminé le 31 mars 2009 en comparaison de l'exercice terminé le 31 mars 2008	32
Perspectives	34
ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	35
NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	40



# RAPPORT DE GESTION

Le présent rapport de gestion a pour objectif d'analyser les résultats et la situation financière de la Société pour l'exercice terminé le 31 mars 2010. Il doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés vérifiés et les notes complémentaires. Les conventions comptables de Saputo inc. (la Société ou Saputo) sont conformes aux principes comptables généralement reconnus du Canada de l'Institut Canadien des Comptables Agréés. Sauf indication contraire, tous les montants en dollars sont exprimés en dollars canadiens. Ce rapport tient compte des éléments importants survenus entre le 31 mars 2010 et le 9 juin 2010, date à laquelle il a été approuvé par le conseil d'administration de Saputo. De l'information additionnelle relativement à la Société, y compris la notice annuelle pour l'exercice terminé le 31 mars 2010, peut également être obtenue sur SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

## MISE EN GARDE CONCERNANT LES ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Ce rapport, y compris la rubrique « Perspectives », contient des énoncés prospectifs au sens de la législation en valeurs mobilières. Ces énoncés sont fondés, entre autres, sur les hypothèses, attentes, estimations, objectifs, projets et intentions actuels de la Société concernant les revenus et les charges prévus, l'environnement économique et industriel dans lequel la Société exerce ses activités ou qui serait susceptible d'avoir une incidence sur ses activités, sa capacité à attirer et à conserver des clients et des consommateurs, ainsi que ses charges d'exploitation et son approvisionnement en matières premières et en énergie, assujettis à un certain nombre de risques et d'incertitudes. Les énoncés prospectifs peuvent se reconnaître à l'emploi du conditionnel, des expressions « pouvoir », « devoir », « croire », « prévoir », « s'attendre », « avoir l'intention de », « anticiper », « estimer », « projeter », « conserver », « objectif » ou « continuer » ou leur forme négative, et à l'emploi d'autres mots ou expressions semblables. Les résultats réels peuvent être très différents des conclusions ou des prévisions données dans ces énoncés prospectifs. Par conséquent, la Société ne peut garantir que les énoncés prospectifs se réaliseront. Les hypothèses, les attentes et les estimations qui ont servi à la préparation des énoncés prospectifs et les risques qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement des attentes actuelles sont exposés dans le présent rapport de gestion, plus particulièrement sous la rubrique « Risques et incertitudes ». Les énoncés prospectifs qui figurent dans le présent rapport, y compris à la rubrique « Perspectives », sont fondés sur les estimations, attentes et hypothèses actuelles de la direction, qui sont, selon elle, raisonnables à la date des présentes. Vous ne devez pas accorder une importance indue à ces énoncés ni vous y fier à une autre date. À moins que les lois applicables en matière de valeurs mobilières l'exigent, la Société ne s'engage nullement à mettre à jour ces énoncés prospectifs, verbaux ou écrits, qu'elle peut faire ou qui peuvent être faits, en son nom à l'occasion, à la suite d'une nouvelle information, d'événements à venir ou autrement.

## VUE D'ENSEMBLE

L'exercice 2010 a été fructueux pour Saputo.

Saputo est le douzième transformateur laitier en importance au monde, le plus grand transformateur laitier au Canada, l'un des trois plus grands producteurs de fromage aux États-Unis, le troisième transformateur laitier en importance en Argentine et le plus grand manufacturier de petits gâteaux au Canada.

Saputo exerce ses activités par l'intermédiaire de cinq divisions comprises dans deux secteurs, à savoir le Secteur Produits laitiers et le Secteur Produits d'épicerie. Le Secteur Produits laitiers Canada, Europe et Argentine (CEA) se compose de la Division Produits laitiers (Canada), de la Division Produits laitiers (Europe) et de la Division Produits laitiers (Argentine), le Secteur Produits laitiers USA se compose de la Division Produits laitiers (USA) et le Secteur Produits d'épicerie, de la Division Boulangerie. Le Secteur Produits laitiers compte pour 97,3 % des revenus consolidés, et le Secteur Produits d'épicerie, pour 2,7 % des revenus consolidés. Saputo fabrique presque tous les produits qu'elle commercialise.

Les produits laitiers de Saputo se retrouvent dans tous les segments du marché alimentaire, soit le détail, la restauration et l'industriel. Le segment de détail représente 58 % du total des revenus du Secteur Produits laitiers. Les ventes sont réalisées auprès des chaînes de supermarchés, des grandes surfaces, des dépanneurs, des détaillants indépendants, des clubs-entrepôts et des boutiques de fromages de spécialité. La Société vend ses produits sous ses propres marques et sous diverses marques privées. Des produits laitiers et des produits non laitiers, tels que les crèmes à café non laitières, les jus et les boissons, sont fabriqués et vendus dans ce segment.

Le segment de la restauration représente 31 % du total des revenus du Secteur Produits laitiers. Ce segment englobe les ventes faites aux distributeurs de gammes complètes de produits, aux restaurants et aux hôtels sous les propres marques de la Société et sous diverses marques privées. Saputo offre également des produits non laitiers fabriqués par des tiers, par l'intermédiaire de son réseau de distribution canadien. De plus, la Société produit des mélanges laitiers pour le marché de la crème glacée.

Le segment industriel représente 11 % du total des revenus du Secteur Produits laitiers. Il englobe les ventes faites aux transformateurs alimentaires qui utilisent les produits Saputo comme ingrédients pour fabriquer les leurs. La Société produit des ingrédients laitiers tels que le lactose, la poudre de lactosérum et les protéines de lactosérum dans ses installations canadiennes, américaines et argentines. Saputo approvisionne en fromages, en lactose, en poudre de lactosérum et en protéines de lactosérum divers clients à l'échelle internationale.

Sur le marché canadien, les produits d'épicerie de Saputo sont vendus presque exclusivement dans le segment de détail, par les chaînes de supermarchés, les détaillants indépendants et les clubs-entrepôts. Ces produits sont également vendus aux États-Unis à plus petite échelle grâce à des ententes de coemballage, en vertu desquelles la Société fabrique des produits pour des tiers sous des marques qui leur appartiennent. Parmi les produits fabriqués et vendus dans ce Secteur, on compte les petits gâteaux, les tartes, les barres collation et les biscuits frais.

## ORIENTATION FINANCIÈRE

Les objectifs de la Société consistent à exercer une discipline rigoureuse à l'égard de la gestion des coûts et de l'efficacité opérationnelle, ainsi qu'à repousser les limites de l'innovation, tout en profitant des occasions d'accroître sa part de marché actuelle et sa présence à l'échelle mondiale afin d'augmenter la valeur pour les actionnaires. Au cours du dernier exercice, Saputo a su tirer son épingle du jeu dans une économie instable touchée par la crise financière, grâce à une gestion prudente des activités d'exploitation et financières. Par ailleurs, la Société a continué d'accroître sa présence aux États-Unis en faisant l'acquisition des activités de F&A Dairy of California, Inc. (acquisition de F&A Dairy) le 20 juillet 2009, conformément à sa stratégie de croissance, et a presque achevé l'intégration des acquisitions complétées au cours de l'exercice 2009.

Saputo bénéficie d'un bilan solide, soutenu par des rentrées de trésorerie élevées provenant des activités d'exploitation et un faible niveau d'endettement lui procurant la souplesse financière nécessaire pour faire face aux éventuels changements économiques et croître au moyen d'acquisitions ciblées. Au cours du dernier exercice, la Société a continué d'investir de façon stratégique dans des projets d'investissement, de réduire sa dette, d'augmenter ses versements de dividendes, et de gérer efficacement la trésorerie en rachetant ses propres actions par l'intermédiaire d'un programme de rachat dans le cours normal des activités (PRCN).

## ÉLÉMENTS À CONSIDÉRER POUR LA LECTURE DU RAPPORT DE GESTION DE L'EXERCICE 2010

Au cours de l'exercice 2010, Saputo a obtenu un bon rendement financier :

- Bénéfice net de 382,7 millions de dollars, en hausse de 37,2 %
- Bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA) de 692,1 millions de dollars, en hausse de 26,3 %
- Revenus de 5,811 milliards de dollars, en hausse de 0,3 %
- Flux de trésorerie provenant de l'exploitation de 583,6 millions de dollars, en hausse de 24,9 %

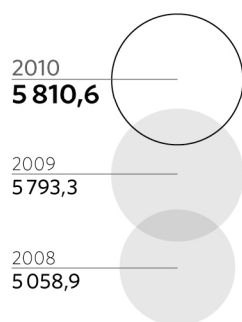
La Société a amélioré ses résultats dans le Secteur Produits laitiers CEA et le Secteur Produits laitiers USA au cours de l'exercice 2010. Les résultats du Secteur Produits laitiers CEA sont principalement attribuables à l'apport, pour un exercice complet, des activités de Neilson Dairy acquises le 1<sup>er</sup> décembre 2008 (acquisition de Neilson Dairy). Les avantages tirés des diverses mesures de réduction des coûts et des volumes de ventes additionnels ont également eu une incidence favorable sur les résultats. Par ailleurs, les avantages tirés de la hausse des volumes liés aux activités en Argentine ont été entièrement neutralisés tout au long de l'exercice en raison du coût élevé de la matière première, le lait, par rapport à des prix de vente plus faibles, principalement sur le marché d'exportation. La Division Produits laitiers (Europe) a réalisé des progrès grâce à une amélioration de l'efficacité, et ce, malgré une baisse des volumes de ventes et des prix élevés du lait. Les résultats de l'exercice 2009 tiennent compte d'une réduction de valeur des stocks liée aux Divisions en Europe et en Argentine.

L'amélioration des résultats du Secteur Produits laitiers USA est attribuable à plusieurs facteurs, notamment les avantages tirés des initiatives entreprises par la Société au cours des exercices précédents et de l'exercice considéré relativement à l'amélioration de l'efficacité opérationnelle, ainsi que de la mise en œuvre de diverses initiatives liées aux prix de vente. En outre, la diminution du coût des ingrédients, les modifications apportées par le département américain de l'Agriculture (USDA) dans la formule établissant le prix du lait au troisième trimestre de l'exercice 2009 de même que l'apport de l'acquisition de F&A Dairy ont eu une incidence favorable sur les résultats du Secteur Produits laitiers USA. Le prix moyen du bloc par livre de fromage s'est établi à 1,35 \$ US pour l'exercice 2010, en baisse de 0,36 \$ US comparativement à 1,71 \$ US pour l'exercice 2009. Cette baisse du prix du bloc a eu une incidence défavorable sur l'absorption des frais fixes. La relation entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, a également été moins favorable pour l'exercice 2010 par rapport à l'exercice 2009. L'augmentation du prix du bloc tout au long de l'exercice considéré a eu une incidence favorable sur la réalisation des stocks, en particulier au cours des deux derniers trimestres de l'exercice 2010, par rapport aux trimestres correspondants de l'exercice 2009. Les conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers ont aussi contribué positivement aux résultats de l'exercice 2010. Les résultats de l'exercice 2009 tiennent compte d'une charge de rationalisation liée à la fermeture de l'usine de fabrication de Hinesburg, au Vermont, ainsi que d'une réduction de valeur des stocks.

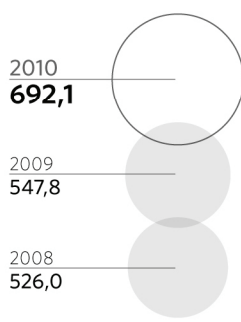
Enfin, l'appréciation du dollar canadien a eu une incidence défavorable sur les résultats des Divisions Produits laitiers (États-Unis et Argentine).

Les résultats du Secteur Produits d'épicerie pour l'exercice 2010 ont légèrement reculé par rapport à l'exercice précédent. Ce Secteur a profité d'une meilleure combinaison de produits et d'une baisse des charges d'exploitation, ce qui a par contre été neutralisé par des coûts accrus liés à la promotion des marques et une charge de rationalisation découlant de la fermeture de l'usine de Québec ainsi que de 23 magasins économiques au Québec et en Ontario, et de la restructuration du réseau de distribution en Ontario.

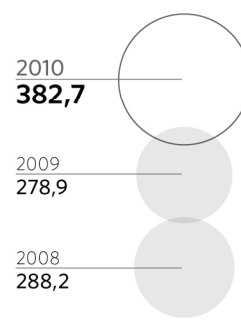
REVENUS  
(en millions de dollars CAD)



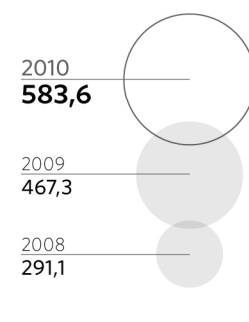
BAIIA  
(en millions de dollars CAD)



BÉNÉFICE NET  
(en millions de dollars CAD)



FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS À L'EXPLOITATION  
(en millions de dollars CAD)



## PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES CONSOLIDÉES

Exercices terminés les 31 mars		2010	2009	2008
(en milliers de dollars canadiens (CAD), sauf les données par action et les ratios)				
<b>Données tirées des états des résultats</b>				
Revenus	Secteur Produits laitiers			
	CEA <sup>1</sup>	3 745 930 \$	3 323 541 \$	2 966 293 \$
	USA	1 906 189	2 304 613	1 927 983
		5 652 119	5 628 154	4 894 276
	Secteur Produits d'épicerie	158 463	165 109	164 624
		5 810 582 \$	5 793 263 \$	5 058 900 \$
<b>Coût des ventes, frais de ventes et d'administration</b>				
	Secteur Produits laitiers			
	CEA	3 288 035 \$	2 944 643 \$	2 602 928 \$
	USA	1 687 814	2 152 607	1 782 505
		4 975 849	5 097 250	4 385 433
	Secteur Produits d'épicerie	142 662	148 214	147 423
		5 118 511 \$	5 245 464 \$	4 532 856 \$
BAIIA <sup>2</sup>	Secteur Produits laitiers			
	CEA	457 895 \$	378 898 \$	363 365 \$
	USA	218 375	152 006	145 478
		676 270	530 904	508 843
	Secteur Produits d'épicerie	15 801	16 895	17 201
		692 071 \$	547 799 \$	526 044 \$
	<i>Marge de BAIIA (%)</i>	11,9%	9,5%	10,4%
Amortissement	Secteur Produits laitiers			
	CEA	54 843 \$	41 560 \$	36 810 \$
	USA	49 844	58 849	34 780
		104 687	100 409	71 590
	Secteur Produits d'épicerie	8 819	7 875	7 844
		113 506 \$	108 284 \$	79 434 \$
Bénéfice d'exploitation	Secteur Produits laitiers			
	CEA	403 052 \$	337 338 \$	326 555 \$
	USA	168 531	93 157	110 698
		571 583	430 495	437 253
	Secteur Produits d'épicerie	6 982	9 020	9 357
		578 565 \$	439 515 \$	446 610 \$
Intérêts de la dette à long terme		29 901	20 684	18 806
Autres intérêts, nets de revenus d'intérêt		5 161	11 031	6 538
Bénéfice, avant impôts sur les bénéfices		543 503	407 800	421 266
Impôts sur les bénéfices		160 789	128 852	133 066
Bénéfice net		382 714 \$	278 948 \$	288 200 \$
Marge de bénéfice net (%)		6,6%	4,8%	5,7%
Bénéfice net par action		1,85 \$	1,35 \$	1,40 \$
Bénéfice net dilué par action		1,83 \$	1,34 \$	1,38 \$
Dividendes déclarés par action		0,58 \$	0,56 \$	0,48 \$
<b>Données tirées des bilans</b>				
Total de l'actif		3 253 451 \$	3 499 103 \$	2 733 476 \$
Dette portant intérêt <sup>3</sup>		387 543 \$	713 001 \$	282 704 \$
Capitaux propres		2 028 598 \$	1 972 348 \$	1 619 160 \$
<b>Données tirées des états des flux de trésorerie</b>				
Flux de trésorerie liés à l'exploitation		583 615 \$	467 288 \$	291 062 \$
Montant des ajouts aux immobilisations, net du produit de disposition		106 334 \$	112 831 \$	96 438 \$

<sup>1</sup> Secteur Produits laitiers Canada, Europe et Argentine

<sup>2</sup> Mesure de calcul des résultats non conforme aux principes comptables généralement reconnus. La Société évalue son rendement financier sur la base de son BAIIA qui est défini comme le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement. Le BAIIA n'est pas une mesure de rendement définie par les principes comptables généralement reconnus du Canada et, conséquemment, peut ne pas être comparable aux mesures présentées par d'autres sociétés. Se reporter à la section « Mesure de calcul des résultats non conforme aux principes comptables généralement reconnus ».

<sup>3</sup> Nette des espèces et quasi-espèces.

**PRINCIPAUX FACTEURS CONSOLIDÉS AYANT UNE INCIDENCE POSITIVE (NÉGATIVE) SUR LE BAIIA**

Exercices (en millions de dollars CAD)	2010	2009
Facteurs du marché <sup>1 2</sup>	8,0	(40,0)
Réduction de valeur des stocks	(2,1)	(20,9)
Taux de change moyen du dollar américain <sup>1</sup>	(12,0)	11,0
Charges de rationalisation	(7,9)	(2,0)

<sup>1</sup> Comparativement à l'exercice précédent.

<sup>2</sup> Les facteurs du marché comprennent le prix moyen du bloc par livre de fromage et son incidence sur l'absorption des frais fixes et sur la réalisation des stocks, l'incidence de la relation entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, ainsi que l'incidence des prix du marché sur les ventes d'ingrédients laitiers.

Les **revenus consolidés de Saputo** ont totalisé 5,811 milliards de dollars, en hausse de 17,3 millions de dollars ou 0,3 %, comparativement à 5,793 milliards de dollars à l'exercice 2009. Les revenus du Secteur Produits laitiers CEA ont augmenté d'environ 422 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent. Les activités acquises de Neilson Dairy ont contribué aux revenus pour un exercice complet comparativement à quatre mois pour l'exercice précédent. Par ailleurs, les prix de vente plus élevés au sein des activités canadiennes découlant de l'augmentation du coût de la matière première, le lait, et la hausse des volumes de ventes liés aux activités au Canada et de l'Argentine expliquent l'accroissement des revenus dans ce Secteur. La baisse des prix de vente de nos exportations de l'Argentine ont entraîné une baisse des revenus pour l'exercice 2010 par rapport à l'exercice précédent. Les revenus du Secteur Produits laitiers USA ont diminué d'environ 398 millions de dollars. Cette diminution est essentiellement imputable à une baisse du prix moyen du bloc par livre de fromage, qui s'est établi à 1,35 \$ US au cours de l'exercice 2010 comparativement à 1,71 \$ US à l'exercice 2009, ce qui a entraîné une diminution des revenus d'environ 284 millions de dollars. L'augmentation des revenus attribuable à l'acquisition de F&A Dairy de même qu'aux conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers a été complètement neutralisée par une baisse des volumes de ventes par rapport à l'exercice précédent. L'ensemble de ces facteurs a donné lieu à une réduction d'environ 42 millions de dollars des revenus. Les revenus du Secteur Produits d'épicerie ont reculé d'environ 7 millions de dollars en raison principalement de la baisse des volumes de ventes. L'appréciation du dollar canadien à l'exercice 2010 a entraîné une réduction des revenus d'environ 116 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent.

Le **bénéfice consolidé avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA)** s'est établi à 692,1 millions de dollars à l'exercice 2010, en hausse de 144,3 millions de dollars ou 26,3 %, comparativement à 547,8 millions de dollars à l'exercice 2009. Cette hausse est attribuable aux Secteurs Produits laitiers CEA et USA. Le BAIIA du Secteur Produits laitiers CEA s'est chiffré à 457,9 millions de dollars pour l'exercice 2010, en hausse de 79,0 millions de dollars comparativement à 378,9 millions de dollars pour l'exercice précédent. Cette augmentation découle essentiellement de l'acquisition de Neilson Dairy, de l'amélioration de l'efficacité, y compris les mesures de réduction des coûts de fabrication, d'entreposage et de logistique, ainsi que des conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers par rapport à l'exercice précédent. Le BAIIA comprend une charge de rationalisation de 3,4 millions de dollars liée à la fermeture de l'usine de transformation laitière de Brampton, en Ontario, ainsi qu'au regroupement des activités de distribution de Toronto, en Ontario qui a été annoncée récemment. Les activités en Argentine ont diminué l'augmentation du BAIIA en raison essentiellement du coût élevé de la matière première, le lait, par rapport à des prix de vente plus faibles sur le marché d'exportation. La Division Produits laitiers (Europe) a amélioré son BAIIA au cours de l'exercice 2010, essentiellement grâce à une efficacité accrue et à la mise en œuvre des mesures de réduction des coûts, et ce, malgré les obstacles auxquels ces marchés sont continuellement confrontés, plus particulièrement en ce qui a trait au coût élevé du lait par rapport aux faibles prix de vente. Pour l'exercice 2009, le BAIIA des Divisions Produits laitiers (Argentine et Europe) comprend une réduction de valeur des stocks de 8,4 millions de dollars en raison des conditions de marché défavorables.

Le BAIIA du Secteur Produits laitiers USA s'est chiffré à 218,4 millions de dollars, en hausse de 66,4 millions de dollars comparativement à 152,0 millions de dollars à l'exercice précédent. L'augmentation du BAIIA par rapport à l'exercice précédent est attribuable aux initiatives entreprises par la Société au cours des exercices précédents et de l'exercice considéré relativement à l'amélioration de l'efficacité opérationnelle de même qu'à l'acquisition de F&A Dairy. En outre, une baisse des coûts des ingrédients et du carburant conjuguée aux modifications apportées par le USDA dans la formule établissant le prix du lait au troisième trimestre de l'exercice 2009 ont largement compensé l'augmentation des coûts promotionnels au cours de l'exercice 2010. Ces facteurs combinés ont donné lieu à une hausse du BAIIA d'environ 59 millions de dollars au cours de l'exercice 2010 par rapport à l'exercice 2009. Même si le prix du bloc par livre de fromage a augmenté de façon constante tout au long de l'exercice 2010 ; le prix moyen s'est néanmoins établi à 1,35 \$ US pour l'exercice terminé le 31 mars 2010, comparativement à 1,71 \$ US pour l'exercice précédent. La baisse du prix moyen du bloc a eu une incidence défavorable sur l'absorption des frais fixes du Secteur. Le prix moyen du lactosérum, qui s'est établi à environ 0,34 \$ US pour l'exercice 2010, a affiché une hausse de 0,12 \$ US comparativement à un prix moyen de 0,22 \$ US pour l'exercice 2009. Étant donné que le lactosérum est pris en compte dans la formule d'établissement du prix des produits, la relation entre le prix moyen du bloc par

livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, a également été moins favorable à l'exercice 2010 comparativement à l'exercice 2009. En revanche, l'augmentation du prix du bloc tout au long de l'exercice a eu une incidence favorable sur la réalisation des stocks, en particulier au cours des deux derniers trimestres de l'exercice 2010 par rapport à l'exercice 2009. Enfin, les conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers ont eu une incidence positive sur le BAIIA. Ces conditions du marché combinées ont donné lieu à une hausse d'environ 7 millions de dollars du BAIIA. Par ailleurs, les résultats de l'exercice 2010 tiennent compte d'une réduction de valeur des stocks de 2,1 millions de dollars découlant d'une chute du prix du bloc par livre de fromage vers la fin du troisième trimestre de l'exercice. En comparaison, le BAIIA de l'exercice 2009 tient compte d'une charge de rationalisation de 2,0 millions de dollars liée à la fermeture de l'usine de fabrication de Hinesburg, au Vermont, ainsi que d'une charge de réduction de valeur des stocks de 12,5 millions de dollars pour des raisons similaires à l'exercice 2010. Au cours de l'exercice 2010, l'appréciation du dollar canadien a entraîné une diminution d'environ 12 millions de dollars du BAIIA du Secteur Produits laitiers USA.

Le BAIIA du Secteur Produits d'épicerie a diminué de 1,1 million de dollars, passant de 16,9 millions de dollars à l'exercice 2009 à 15,8 millions de dollars à l'exercice considéré. Cette diminution s'explique principalement par des coûts de rationalisation de 4,5 millions de dollars découlant de la fermeture de l'usine de Québec et de 23 magasins économiques au Québec et en Ontario, et de la restructuration du réseau de distribution en Ontario, de même que par une baisse des volumes imputable à la rationalisation des produits et à la fermeture de magasins économiques. Ces facteurs défavorables ont été en partie compensés par les avantages tirés des initiatives opérationnelles mises en œuvre au cours de l'exercice 2010.

La marge de BAIIA consolidée a augmenté pour s'établir à 11,9 % à l'exercice 2010, comparativement à 9,5 % à l'exercice 2009, en raison principalement du Secteur Produits laitiers.

La **dépense d'amortissement** a totalisé 113,5 millions de dollars pour l'exercice 2010, soit une augmentation de 5,2 millions de dollars comparativement à 108,3 millions de dollars pour l'exercice 2009. Cette augmentation est essentiellement attribuable à l'inclusion de l'amortissement lié à l'acquisition de Neilson Dairy pour un exercice complet dans le Secteur Produits laitiers CEA, comparativement à seulement quatre mois pour l'exercice 2009. La dépense d'amortissement de l'exercice 2010 tient également compte d'une dépréciation d'un montant de 2,6 millions de dollars liée à la fermeture de l'usine de transformation laitière de Brampton, en Ontario, ainsi qu'au regroupement des activités de distribution de Toronto, en Ontario. En outre, les dépenses en immobilisations engagées par toutes les divisions durant l'exercice considéré et les exercices précédents ont également entraîné une augmentation de la dépense d'amortissement. La dépense d'amortissement de l'exercice 2009 tient compte d'une dépréciation d'un montant de 8,6 millions de dollars liée à la fermeture de l'usine de fabrication de Hinesburg, au Vermont.

Les **dépenses nettes d'intérêts** ont totalisé 35,1 millions de dollars à l'exercice 2010, comparativement à 31,7 millions de dollars à l'exercice 2009. La hausse est principalement imputable au financement de l'acquisition de Neilson Dairy.

Les **impôts sur les bénéfices** ont totalisé 160,8 millions de dollars pour l'exercice 2010 comparativement à 128,9 millions de dollars pour l'exercice précédent, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 29,6 % pour l'exercice 2010, contre un taux de 31,6 % pour l'exercice 2009. Au cours du troisième trimestre de l'exercice 2010, la Société a réduit son passif d'impôts futurs d'environ 1,4 million de dollars, par suite d'une réduction du taux d'imposition au Canada entrée en vigueur au cours de ce trimestre. Le taux d'imposition varie et peut augmenter ou diminuer selon le montant des bénéfices imposables générés et leurs sources respectives, selon les modifications apportées aux lois fiscales et aux taux d'imposition et selon la révision des hypothèses et estimations ayant servi à l'établissement des actifs ou des passifs fiscaux de la Société et de ses sociétés affiliées.

Le **bénéfice net** pour l'exercice terminé le 31 mars 2010 a totalisé 382,7 millions de dollars, en hausse de 103,8 millions de dollars, ou 37,2 %, comparativement à 278,9 millions de dollars à l'exercice 2009. L'augmentation est attribuable aux facteurs mentionnés précédemment.

## INFORMATION SECTORIELLE

### SECTEUR PRODUITS LAITIERS CEA

Exercices (en millions de dollars CAD)	2010	2009	2008
Revenus	3 745,9 \$	3 323,5 \$	2 966,3 \$
BAIIA	457,9 \$	378,9 \$	363,4 \$

## PRINCIPAUX FACTEURS AYANT UNE INCIDENCE POSITIVE (NÉGATIVE) SUR LE BAIIA

Exercices (en millions de dollars CAD)	2010	2009
Facteurs du marché <sup>1 2</sup>	1,0	(23,0)
Réduction de valeur des stocks	-	(8,4)
Charges de rationalisation	(3,4)	-

<sup>1</sup> Comparativement à l'exercice précédent.

<sup>2</sup> Les facteurs du marché comprennent l'incidence des prix du marché international sur les ventes d'ingrédients laitiers.

L'exercice a été très productif pour le Secteur Produits laitiers CEA, malgré les différents obstacles rencontrés sur le marché. Les activités de Neilson Dairy acquises le 1<sup>er</sup> décembre 2008 ont contribué aux résultats pour un exercice complet. L'analyse continue qu'effectue la Société à l'égard des structures de coûts et des activités liées aux processus de fabrication, de distribution et d'entreposage en vue d'optimiser l'efficacité a permis de réduire les coûts, ce qui a eu une incidence favorable sur les résultats de l'exercice considéré. Tout au long de l'exercice 2010, les Divisions Produits laitiers (Europe et Argentine) ont été touchées par le coût élevé de la matière première, le lait, par rapport aux faibles prix de vente sur le marché international, ce qui a eu une incidence défavorable sur les résultats. Malgré ces obstacles, le Secteur Produits laitiers CEA a généré un bon rendement au cours de l'exercice 2010.

### REVENUS

Les revenus du Secteur Produits laitiers CEA se sont élevés à 3,746 milliards de dollars, en hausse de 422,4 millions de dollars, ou 12,7 %, comparativement à 3,323 milliards de dollars pour l'exercice 2009. L'augmentation des revenus se répartit comme suit : une tranche d'environ 453 millions de dollars est attribuable à la Division Produits laitiers (Canada) et vient compenser une diminution d'environ 30 millions de dollars des revenus liés aux Divisions Produits laitiers (Europe et Argentine).

La hausse des revenus provenant de la Division Produits laitiers (Canada) découle essentiellement de l'acquisition de Neilson Dairy, dont les activités ont contribué aux résultats pour l'ensemble de l'exercice 2010, comparativement à seulement quatre mois pour l'exercice précédent. Ces revenus sont comparables aux revenus annuels générés au moment de l'acquisition. L'augmentation totale des revenus pour l'exercice considéré s'explique également par la hausse des prix de vente découlant de l'augmentation du coût de la matière première, le lait. Le marché des ingrédients laitiers de même que l'accroissement des volumes de ventes et une meilleure combinaison de produits par rapport à l'exercice précédent ont eu une incidence positive sur les revenus.

Au cours de l'exercice 2010, les pratiques en matière de prix, de rabais et d'escomptes sont demeurées inchangées dans tous les segments par rapport aux exercices précédents.

La Société produit environ 32 % de tout le fromage naturel fabriqué au Canada. En outre, Saputo produit environ 35 % de la production totale de lait nature au Canada. Saputo demeure le chef de file de l'industrie laitière canadienne dans ces deux catégories.

Le segment de détail demeure le segment principal de la Division Produits laitiers (Canada), générant 70 % des revenus de cette Division, soit une hausse comparativement à 66 % pour l'exercice 2009. Cette hausse est attribuable à l'apport des activités acquises de Neilson Dairy qui sert principalement le segment de détail. La plupart des catégories de produits du marché des produits laitiers canadien sont relativement stables du point de vue de la consommation par personne. Saputo est fière d'offrir les deux marques<sup>1</sup> les plus populaires dans la catégorie des produits laitiers réfrigérés – lait nature, soit les marques *Dairyland* et *Neilson*. En dépit d'un marché plus concurrentiel, le portefeuille de produits laitiers à valeur ajoutée a continué de générer un bon rendement. Les activités promotionnelles et campagnes publicitaires distinctives continuent de soutenir la promotion des grandes marques du portefeuille, soit *Trustate*, *Dairy Oh!*, et *Milk 2 GO/Lait's Go*, afin de poursuivre la croissance et d'accroître la part de marché.

Le segment de la restauration représente 26 % des revenus de la Division Produits laitiers (Canada), en baisse par rapport à 29 % pour l'exercice précédent. Bien que le pourcentage des revenus de ce segment ait diminué par suite de l'acquisition de Neilson Dairy, dont les revenus proviennent principalement du segment de détail, le segment de la restauration a néanmoins enregistré des revenus à la hausse à l'exercice 2010 par rapport à l'exercice 2009, en raison de l'augmentation des volumes de ventes. Ce segment vise non seulement à satisfaire et même dépasser les attentes des clients, mais également à établir des relations d'affaires à long terme. La qualité des produits est considérée comme essentielle pour assurer la fidélité des chefs cuisiniers ainsi que des distributeurs de services alimentaires et des exploitants de pizzerias. Par ailleurs, la Société est fière de pouvoir offrir à ses clients un service de première qualité et une gamme variée de produits laitiers tels que du fromage, du lait et des produits de culture.

<sup>1</sup> Source: Nielsen MarketTrack, National All Channels, 52 semaines se terminant le 29 août 2009.

Le segment industriel représente 4 % des revenus de la Division Produits laitiers (Canada), en baisse par rapport à 5 % pour l'exercice précédent. Ce segment comprend les ventes de fromage et d'ingrédients laitiers. Les conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers ont eu une incidence favorable sur les revenus de ce segment par rapport à l'exercice précédent.

Les revenus de la Division Produits laitiers (Europe) ont reculé au cours de l'exercice 2010 par rapport à l'exercice précédent. Ce recul est imputable à une réduction importante de l'approvisionnement en lait en raison d'un coût élevé et non concurrentiel du lait par rapport au faible prix de vente du fromage sur le marché en général, ce qui a entraîné une diminution des volumes de ventes. Les revenus ont affiché une légère tendance à la hausse vers la fin de l'exercice considéré.

Les revenus de la Division Produits laitiers (Argentine) se sont accrus au cours de l'exercice 2010 par rapport à l'exercice 2009, par suite d'une augmentation des volumes, en particulier sur le marché d'exportation. Cette augmentation des volumes a été en partie contrebalancée par une baisse des prix de vente sur le marché international qui avait été enregistrée à l'exercice 2009 et qui s'est poursuivie au cours de l'exercice 2010. Enfin, l'appréciation du dollar canadien par rapport à l'exercice précédent a entraîné une diminution d'environ 43 millions de dollars des revenus du Secteur Produits laitiers CEA.

## **BAlIA**

Le BAlIA a totalisé 457,9 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 mars 2010 comparativement à 378,9 millions de dollars pour l'exercice 2009, ce qui représente une hausse de 79,0 millions de dollars, ou 20,8 %. La marge de BAlIA a également augmenté pour s'établir à 12,2 %, comparativement à 11,4 % à l'exercice 2009, en raison des avantages tirés de l'efficacité opérationnelle par rapport à l'exercice précédent ainsi que des conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers pour l'exercice 2010. Le BAlIA de ce Secteur a bénéficié de l'apport des activités acquises de Neilson Dairy pour un exercice complet comparativement à seulement quatre mois pour l'exercice 2009. Par ailleurs, la Division canadienne a été en mesure d'améliorer les activités de Neilson Dairy, ce qui a représenté un apport supplémentaire au BAlIA. La hausse du BAlIA est également attribuable à l'augmentation des volumes de ventes et aux avantages tirés de diverses mesures de réduction des coûts, principalement à l'égard des activités de fabrication, d'entreposage et de logistique. Le BAlIA comprend une charge de rationalisation d'environ 3,4 millions de dollars liée à la fermeture de l'usine de transformation laitière de Brampton, en Ontario, ainsi qu'au regroupement des activités de distribution de Toronto, en Ontario qui a été annoncée récemment. Cette charge résulte des décisions prises dans le cadre de l'analyse continue de l'ensemble des activités de la Société ainsi que de la mise en œuvre de mesures visant à améliorer l'efficacité opérationnelle.

Au cours de l'exercice 2010, des synergies ont été réalisées, principalement par le regroupement de routes et la normalisation de structures de coûts dans l'ensemble du pays. Le BAlIA reflète l'efficacité accrue des activités de production laitière et fromagère et la mise en œuvre de plusieurs initiatives visant des usines plus spécialisées. L'acquisition de Neilson Dairy, qui comprend deux usines de transformation en Ontario, au Canada, a permis à la Division Produits laitiers (Canada) d'accroître sa présence sur les marchés du lait nature et de la crème en Ontario. La Société a complété la mise en œuvre des mesures visant à atténuer l'incidence défavorable découlant de la conformité aux nouvelles normes relatives à la composition du fromage fabriqué et importé au Canada, entrées en vigueur en décembre 2008. Enfin, au cours de l'exercice 2010, les conditions du marché des ingrédients laitiers ont été plus favorables d'environ 1 million de dollars comparativement à l'exercice 2009.

La Division Produits laitiers (Europe) a amélioré son BAlIA au cours de l'exercice 2010, et ce, malgré les obstacles auxquels ces marchés sont continuellement confrontés, plus particulièrement en ce qui a trait au coût élevé du lait par rapport aux faibles prix de vente sur les marchés d'exportation. L'amélioration du BAlIA est principalement attribuable aux progrès réalisés en ce qui a trait à l'efficacité, aux mesures de réduction des coûts ainsi qu'à la rationalisation des activités.

La Division Produits laitiers (Argentine) a enregistré une diminution du BAlIA au cours de l'exercice 2010, en raison de l'incidence défavorable d'une baisse des prix de vente sur le marché d'exportation par rapport à l'exercice précédent, alors que le prix de la matière première, le lait, est demeuré élevé. La baisse du BAlIA a été en partie compensée par les avantages tirés de l'efficacité opérationnelle et la hausse des volumes de ventes sur le marché national et le marché d'exportation.



## PERSPECTIVES

La Division Produits laitiers (Canada) continuera d'investir dans des projets visant à augmenter la capacité des usines produisant du fromage de spécialité afin d'accroître sa présence dans ce marché en pleine croissance.

Afin de tirer davantage parti de l'acquisition de Neilson Dairy, Saputo a récemment annoncé son intention de transférer les activités de production de lait et de crème de l'usine de Brampton vers d'autres usines au cours des prochains trimestres. Par ailleurs, la Société regroupera son réseau de distribution dans la grande région de Toronto au sein d'un nouveau centre de distribution. Ces mesures ont été annoncées le 30 mars 2010 et devraient être achevées à l'automne 2010. Saputo prévoit des économies annuelles d'environ 6,5 millions de dollars après impôts.

Au cours du prochain exercice, Saputo poursuivra l'évaluation de l'ensemble de ses activités dans le but d'améliorer l'efficacité opérationnelle et de réduire les charges d'exploitation. La Société continue d'analyser en détail la capacité de production afin de réduire les capacités excédentaires des usines du Secteur Produits laitiers CEA, qui atteignaient 28 % et 37 %, respectivement, au 31 mars 2010 pour les activités de production fromagère et laitière.

La Division Produits laitiers (Europe) prévoit qu'elle continuera d'avoir de la difficulté à s'approvisionner en lait à des prix concurrentiels par rapport au prix de vente du fromage au cours de l'exercice 2011, malgré tout la Division tentera d'augmenter son volume tout en continuant d'améliorer l'efficacité des usines de fabrication.

La Division Produits laitiers (Argentine) poursuivra ses efforts en vue d'accroître les volumes de ventes, plus particulièrement sur le marché national. Un autre défi consistera à faire face à l'augmentation du coût de la matière première, le lait, tout en demeurant concurrentiel en relation avec les prix de vente sur le marché d'exportation. La Division continuera également à mettre l'accent sur l'amélioration de l'efficacité opérationnelle afin de rehausser ses résultats.

## SECTEUR PRODUITS LAITIERS USA

Exercices (en millions de dollars CAD)	2010	2009	2008
Revenus	1 906,2 \$	2 304,6 \$	1 928,0 \$
BAIIA	218,4 \$	152,0 \$	145,5 \$

### PRINCIPAUX FACTEURS AYANT UNE INCIDENCE POSITIVE (NÉGATIVE) SUR LE BAIIA

Exercices (en millions de dollars CAD)	2010	2009
Facteurs du marché <sup>1 2</sup>	7,0	(17,0)
Taux de change du dollar américain <sup>1</sup>	(12,0)	11,0
Réduction de valeur des stocks	(2,1)	(12,5)
Charges de rationalisation	-	(2,0)

<sup>1</sup> Comparativement à l'exercice précédent.

<sup>2</sup> Les facteurs du marché comprennent le prix moyen du bloc par livre de fromage et son incidence sur l'absorption des frais fixes et sur la réalisation des stocks, l'incidence de la relation entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, ainsi que l'incidence des prix du marché sur les ventes d'ingrédients laitiers.

### AUTRES INFORMATIONS PERTINENTES

Exercices (en dollars US, sauf le taux de change moyen)	2010	2009
Prix moyen du bloc par livre de fromage	1,351	1,708
Prix de clôture du bloc <sup>1</sup> par livre de fromage	1,400	1,290
Prix de marché du lactosérum <sup>2</sup> par livre	0,340	0,220
Écart <sup>3</sup>	0,152	0,177
Taux de change moyen du dollar américain par rapport au dollar canadien <sup>4</sup>	1,091	1,128

<sup>1</sup> Le « prix de clôture du bloc » correspond au prix d'un bloc de fromage cheddar de 40 livres transigé sur la Chicago Mercantile Exchange (CME) le dernier jour ouvrable de chaque exercice.

<sup>2</sup> Le « prix du marché de la poudre de lactosérum » est basé sur les informations publiées par le Dairy Market News.

<sup>3</sup> L'« écart » correspond au prix moyen du bloc par livre de fromage moins le résultat du coût moyen par cent livres de lait de catégorie III et/ou de catégorie 4b divisé par 10.

<sup>4</sup> Selon l'information publiée par la Banque du Canada.

Au cours de l'exercice 2010, le Secteur Produits laitiers USA a été touché par la volatilité soutenue et les conditions défavorables de marché dans l'industrie laitière aux États-Unis. Tout au long du premier semestre de l'exercice, le prix moyen du bloc par livre de fromage s'est maintenu à des niveaux inférieurs aux moyennes historiques, ce qui a eu une incidence défavorable sur les résultats. Le prix moyen s'est établi à 1,21 \$ US pour le premier semestre de l'exercice 2010. Au cours du mois de juillet 2009, le prix du bloc par livre de fromage a baissé en deçà du niveau de soutien pour l'industrie laitière, lequel se situe à 1,13 \$ US. Au second semestre de l'exercice, le prix moyen du bloc par livre de fromage a commencé à remonter, affichant une moyenne de 1,49 \$ US. Pour l'exercice considéré, le prix moyen du bloc par livre de fromage s'est établi à 1,35 \$ US, comparativement à 1,71 \$ US pour l'exercice 2009. L'écart entre les prix les plus et les moins élevés n'a pas été aussi prononcé à l'exercice 2010 qu'à l'exercice 2009, au cours duquel le prix du bloc par livre de fromage avait chuté entre le troisième et le quatrième trimestres. Au début de l'exercice, les prix sur le marché des ingrédients laitiers se situaient également sous les moyennes historiques, puis ont augmenté de façon constante tout au long de l'exercice. Ces tendances observées sur le marché jusqu'à la fin de l'exercice ont été un des facteurs ayant contribué à l'amélioration des résultats du Secteur Produits laitiers USA pour l'exercice 2010. Le 20 juillet 2009, la Société a fait l'acquisition de F&A Dairy.

Au cours de l'exercice 2010, le Département californien des Aliments et de l'Agriculture (CDFA) a augmenté d'environ 0,10 \$ US par cent livres la formule établissant le prix du lait de catégorie 4b pour la période du 1<sup>er</sup> janvier 2010 au 31 mars 2010. Cette augmentation visait à alléger le fardeau des producteurs laitiers en difficulté. L'augmentation n'a pas eu d'incidence importante sur les résultats de la Division Produits laitiers (USA). Le USDA a aussi mis sur pied divers programmes afin d'aider les producteurs en difficulté. Ces programmes consistaient principalement en l'apport d'une assistance immédiate par le versement d'une aide financière aux producteurs admissibles, en l'augmentation du prix de soutien des produits laitiers entre le mois d'août et le mois d'octobre 2009, en la mise en place d'encouragements à l'exportation afin d'aider les exportateurs à offrir des prix concurrentiels aux prix alimentaires à l'échelle mondiale, ainsi qu'en la mise en œuvre de programmes d'achat visant à atténuer les pressions liées aux stocks sur le marché des produits laitiers aux États-Unis. Ces mesures n'ont pas eu d'incidence sur les résultats du Secteur Produits laitiers USA.

## REVENUS

Les revenus du Secteur Produits laitiers USA ont totalisé 1,906 milliard de dollars pour l'exercice terminé le 31 mars 2010, comparativement à 2,305 milliards de dollars pour l'exercice 2009, soit une baisse de 398,4 millions de dollars ou 17,3 %. Cette diminution est essentiellement imputable à la baisse du prix moyen du bloc par livre de fromage, qui s'est établi à de 1,35 \$ US pour l'exercice 2010 comparativement à 1,71 \$ US pour l'exercice 2009, ce qui a entraîné une diminution des revenus d'environ 284 millions de dollars par rapport à l'exercice 2009. Plusieurs autres facteurs ont également influé sur les revenus, notamment une diminution des volumes de ventes, laquelle a neutralisé les incidences favorables de l'apport de l'acquisition de F&A Dairy et des résultats à la hausse sur le marché des ingrédients laitiers par rapport à l'exercice 2009. Ces facteurs combinés se sont traduits par une baisse des revenus d'environ 42 millions de dollars. L'appréciation du dollar canadien a aussi entraîné une baisse des revenus d'environ 73 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent.

Les pratiques en matière de prix, de rabais et d'escomptes sont demeurées inchangées dans tous les segments au cours de l'exercice.

Au cours de l'exercice 2010, les segments de détail, de la restauration et le segment industriel ont compté pour 36 %, 49 % et 15 % du volume de ventes total du Secteur, respectivement. Au cours de l'exercice 2009, les segments de détail, de la restauration et le segment industriel ont compté pour 35 %, 47 % et 18 % du volume de ventes total du Secteur, respectivement. L'acquisition de F&A Dairy n'a pas eu d'incidence importante sur le pourcentage du volume de ventes par segment.

Dans le segment de détail, la catégorie du fromage naturel a connu une forte croissance au cours de l'exercice 2010, étant donné que la récession économique a incité les consommateurs à revenir aux mets préparés à la maison. Cette croissance a été stimulée par les produits commercialisés sous des marques privées, qui ont été davantage soutenus par les détaillants, au détriment des volumes de ventes des produits de marque. Cependant, la Division est fière du fait que ses marques *Frigo Cheese Heads* et *Treasure Cave* soient demeurées en première place<sup>1</sup> de leur catégorie respective des marques de détail de fromage à effiloche et de fromage bleu. Tout au long de l'exercice, la Division a concentré ses efforts de marketing sur la promotion de ces marques afin de conserver sa position de chef de file.

À l'exercice 2010, le segment de la restauration a subi les conséquences négatives de la récession économique. La baisse d'achalandage dans les restaurants familiaux, qui a entraîné une diminution des volumes de ventes, a poussé les exploitants de services alimentaires à chercher des moyens de réaliser des économies et à mettre en œuvre des activités promotionnelles afin de récupérer la perte de volume. La Division Produits laitiers (USA) a continué de soutenir ses grandes marques du segment de la restauration. Les efforts déployés par la Division pour soutenir sa gamme de mozzarella de grande qualité, notamment par l'ajout de nouvelles variétés et l'amélioration des graphiques d'emballage, ont donné des résultats fructueux au cours de l'exercice 2010.

<sup>1</sup> Source: IRI Total US FDMW 12 dernières semaines, se terminant le 21 mars 2010.

Le segment industriel comprend les ventes de fromage et d'ingrédients laitiers. Au cours de l'exercice 2010, les prix plus favorables des ingrédients laitiers ont eu une incidence positive sur ce segment. L'acquisition de F&A Dairy, qui comprend une installation de séchage d'ingrédients laitiers, a contribué à l'accroissement des revenus du segment.

## BAIIA

Au cours de l'exercice 2010, le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement a totalisé 218,4 millions de dollars, en hausse de 66,4 millions de dollars, ou 43,7 %, comparativement à 152,0 millions de dollars à l'exercice 2009.

Au cours de l'exercice considéré, le Secteur Produits laitiers USA a tiré parti des initiatives entreprises au cours des exercices précédents et de l'exercice considéré relativement à l'amélioration de l'efficacité opérationnelle, ainsi que de la mise en œuvre de diverses initiatives liées aux prix de vente. La hausse du BAIIA par rapport à l'exercice précédent est également attribuable à la baisse des coûts des ingrédients et du carburant ainsi qu'aux modifications apportées par le USDA dans la formule établissant le prix du lait au troisième trimestre de l'exercice 2009. L'acquisition de F&A Dairy a aussi contribué à l'augmentation du BAIIA. Ces facteurs combinés ont donné lieu à une hausse du BAIIA d'environ 59 millions de dollars au cours de l'exercice 2010 par rapport à l'exercice 2009. Même si le prix du bloc par livre de fromage a augmenté de façon constante tout au long de l'exercice 2010 ; le prix moyen s'est néanmoins établi à 1,35 \$ US pour l'exercice terminé le 31 mars 2010, comparativement à 1,71 \$ US pour l'exercice précédent. La baisse du prix moyen du bloc a eu une incidence défavorable sur l'absorption des frais fixes du Secteur. Le prix moyen du lactosérum, qui s'est établi à environ 0,34 \$ US pour l'exercice 2010, a affiché une hausse de 0,12 \$ US comparativement à un prix moyen de 0,22 \$ US pour l'exercice 2009. Étant donné que le lactosérum est pris en compte dans la formule d'établissement du prix des produits, la relation entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, a aussi été moins favorable à l'exercice 2010 comparativement à l'exercice 2009. En revanche, l'augmentation du prix du bloc tout au long de l'exercice considéré a eu une incidence favorable sur la réalisation des stocks, en particulier au cours des deux derniers trimestres de l'exercice 2010. Enfin, le marché des ingrédients laitiers a eu une incidence positive sur le BAIIA. Ces conditions du marché combinées ont donné lieu à une hausse d'environ 7 millions de dollars du BAIIA. Un ajustement de la valeur des stocks par rapport au marché a été nécessaire au cours de l'exercice, ce qui s'est traduit par une réduction de valeur des stocks de 2,1 millions de dollars, en raison d'une chute du prix du bloc par livre de fromage vers la fin du troisième trimestre de l'exercice 2010. En comparaison, le BAIIA de l'exercice 2009 tient compte d'une charge de rationalisation de 2,0 millions de dollars liée à la fermeture de l'usine de fabrication de Hinesburg, au Vermont, ainsi que d'une charge de réduction de valeur des stocks de 12,5 millions de dollars, pour des raisons similaires à l'exercice 2010. L'appréciation du dollar canadien au cours de l'exercice 2010 a entraîné une baisse d'environ 12 millions de dollars du BAIIA.

## PERSPECTIVES

Le 20 juillet 2009, Saputo a conclu l'acquisition de F&A Dairy. Cette transaction a permis à la Division d'accroître ses activités et sa présence au sein de l'industrie laitière américaine. Au cours de l'exercice 2010, la Division a procédé avec succès à l'intégration de ces activités au sein de sa structure et de ses systèmes existants et prévoit tirer davantage parti de cette acquisition au cours de l'exercice 2011.

Au cours de l'exercice 2010, la Division a complété et entrepris de nombreux projets d'investissement stratégique. Les projets liés aux installations du Midwest acquises à l'exercice 2009 de même qu'à sa nouvelle usine acquise dans le cadre de l'acquisition de F&A Dairy devraient être achevés au cours du premier semestre de l'exercice 2011. Ces projets d'investissement devraient permettre à la Division d'augmenter sa capacité de production, favorisant ainsi sa croissance à l'interne, ainsi que d'améliorer l'efficacité opérationnelle et de profiter d'autres occasions de croissance. Enfin, les efforts de marketing demeureront axés sur la promotion des principales marques.

## SECTEUR PRODUITS D'ÉPICERIE

Exercices (en millions de dollars CAD)	2010	2009	2008
Revenus	158,5 \$	165,1 \$	164,6 \$
BAIIA	15,8 \$	16,9 \$	17,2 \$

### PRINCIPAUX FACTEURS AYANT UNE INCIDENCE POSITIVE (NÉGATIVE) SUR LE BAIIA

Exercices (en millions de dollars CAD)	2010	2009
Charges de rationalisation	(4,5)	-

## REVENUS

Les revenus du Secteur Produits d'épicerie ont totalisé 158,5 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 mars 2010, soit une baisse de 6,6 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent. Certaines améliorations opérationnelles apportées tout au long de l'exercice considéré ont entre autres entraîné une diminution des retours de produits, permettant la fermeture de 23 magasins économiques au Québec et en Ontario au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2010 diminuant ainsi les revenus. Une baisse des volumes de ventes provenant des activités de coemballage aux États-Unis et des activités dans l'Ouest canadien, de même que l'élimination des produits affichant des volumes de ventes plus faibles au sein du portefeuille de produits du Secteur, ont également entraîné une diminution des revenus.

Au cours de l'exercice considéré, Saputo a poursuivi la promotion de ses marques par la mise en œuvre d'initiatives de marketing dans les magasins. En outre, la Société a lancé plusieurs nouveaux produits sous la marque *Vachon* et relancé la marque *Igor* dans la catégorie des produits de collation. Aux États-Unis, les efforts ont été concentrés sur la fidélisation des clients existants et l'offre de nouveaux produits répondant à leurs besoins.

## BALIA

Le BALIA du Secteur Produits d'épicerie a totalisé 15,8 millions de dollars, en baisse de 1,1 million de dollars par rapport à l'exercice précédent. Cette baisse est essentiellement imputable à des coûts de rationalisation de 4,5 millions de dollars liés à la fermeture de l'usine de Québec et de 23 magasins économiques au Québec et en Ontario, ainsi qu'à la restructuration du réseau de distribution en Ontario. La baisse du BALIA a été en partie compensée par plusieurs initiatives entreprises au cours de l'exercice considéré, notamment en ce qui a trait à l'extension de la durée de conservation des produits, aux améliorations opérationnelles qui ont diminué les retours de produits, à la réduction du nombre d'unités de gestion de stock (UGS), ce qui a permis de normaliser davantage la gamme de produits, et à l'amélioration du processus de production. Enfin, la Division a modifié quelques-unes de ses recettes de façon à utiliser plus efficacement certains de ses ingrédients, car les coûts liés à ces derniers augmentent continuellement. Ces initiatives ont donné lieu à une meilleure composition de produits et à une amélioration des charges d'exploitation.

## PERSPECTIVES

La Division continuera de passer en revue divers aspects de ses activités, notamment les produits à faible volume et la normalisation de l'emballage et des ingrédients. Par ailleurs, la Société mettra l'accent sur l'augmentation de l'automatisation de son usine au cours du prochain exercice. L'intégration des réseaux de distribution en Ontario et dans les régions de l'Ouest devrait être achevée au début de l'exercice 2011. La Division a engagé des charges de rationalisation de 4,5 millions de dollars au cours de l'exercice considéré et s'attend à des économies annuelles d'environ 3 millions de dollars qui permettront d'accroître le BALIA. Par ailleurs, la Division poursuivra l'extension de sa gamme de produits, notamment en introduisant sur le marché des produits congelés haut de gamme sous forme de gâteaux grand format. Aux États-Unis, la Division examinera la possibilité de lancer une gamme limitée de produits sous la marque *Vachon*. Enfin, la Division continuera de mettre l'accent sur l'efficacité opérationnelle et la promotion de ses marques.

## TRÉSORERIE, RESSOURCES FINANCIÈRES ET CAPITAL

La présente section vise à donner un aperçu des stratégies de gestion de la trésorerie et du capital ainsi que des méthodes utilisées pour atteindre les objectifs opérationnels. Elle fournit également des détails sur la façon dont la Société gère son risque de liquidité afin de pouvoir s'acquitter de ses obligations financières aux moments requis.

La majorité des besoins en trésorerie sont financés au moyen des flux de trésorerie provenant de l'exploitation. Ces fonds sont principalement affectés, aux dépenses en immobilisations stratégiques, au versement des dividendes et au paiement du capital et des intérêts sur la dette. De plus, la Société dispose de facilités de crédit bancaire destinées à des fins générales qu'elle peut utiliser pour répondre à ses besoins de fonds de roulement et/ou pour faire l'acquisition d'entreprises.

Les flux de trésorerie de la Société sont présentés dans le tableau qui suit :

Exercices (en milliers de dollars CAD)	2010	2009	2008
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	583 615 \$	467 288 \$	291 062 \$
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	60 776	77 817	(99 791)
Espèces (utilisées) pour les activités d'investissement	(172 912)	(755 365)	(354 437)
Espèces (utilisées) générées pour les activités de financement	(391 504)	161 579	(56 148)
Augmentation (diminution) des espèces et quasi-espèces	19 199	(126 498)	(119 523)

Les **flux de trésorerie** provenant des activités d'exploitation avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement se sont établis à 522,8 millions de dollars pour l'exercice 2010, en hausse de 133,3 millions de dollars par rapport à 389,5 millions de dollars à l'exercice 2009. Au cours de l'exercice 2010, les éléments hors caisse du fonds de roulement ont généré 60,8 millions de dollars, contre 77,8 millions de dollars générés durant l'exercice 2009. La hausse du montant généré au titre des éléments hors caisse du fonds de roulement au cours des exercices 2009 et 2010 est surtout attribuable à la diminution du niveau de fonds de roulement lié à nos activités aux États-Unis résultant de la baisse du prix moyen du bloc par livre de fromage.

En ce qui concerne les **activités d'investissement**, la Société a utilisé un montant de 172,9 millions de dollars au cours de l'exercice 2010, principalement pour des ajouts d'immobilisations de 106,9 millions de dollars. Près de 22 % de ce montant a servi au remplacement d'immobilisations et 78 % à la mise en place de nouvelles technologies de même qu'à l'agrandissement et à l'augmentation de certaines capacités de fabrication. L'acquisition de F&A Dairy, qui a coûté 49,6 millions de dollars, explique aussi l'utilisation de la trésorerie liée aux activités d'investissement.

En ce qui concerne les **activités de financement** à l'exercice 2010, la Société a augmenté sa dette à long terme de 330,0 millions de dollars dans le cadre d'un financement par emprunt composé de billets de premier rang non garantis, et a remboursé des billets de premier rang à long terme non garantis d'un montant de 178,5 millions de dollars ainsi qu'un montant de 340,0 millions de dollars sur ses facilités de crédit classées comme dette à long terme. La Société a également remboursé un montant de 71,9 millions de dollars sur ses emprunts bancaires et versé 119,0 millions de dollars en dividendes. En outre, la Société a également émis des actions pour une contrepartie en espèces de 26,0 millions de dollars dans le cadre de son régime d'options d'achat d'actions et racheté pour un montant de 38,1 millions de dollars de capital-actions dans le cadre du PRCN.

## TRÉSORERIE

Les espèces et quasi-espèces, les flux de trésorerie provenant de l'exploitation, et les montants pouvant être prélevés sur les facilités de crédit existantes devraient permettre à la Société de répondre à ses besoins en trésorerie et en dépenses en immobilisations au cours des douze prochains mois au moins, compte non tenu de toute acquisition potentielle. La Société croit qu'elle n'aurait aucune difficulté à obtenir du financement advenant que ses besoins soient supérieurs aux facilités dont elle dispose et auxquelles elle a accès actuellement.

Exercices (en milliers de dollars CAD, sauf ratio)	2010	2009	2008
Actif à court terme	1 046 378 \$	1 125 672 \$	1 179 500 \$
Passif à court terme	690 694	958 944	763 208
Fond de roulement	355 684	166 728	416 292
Ratio du fond de roulement	1,51	1,17	1,55

Le ratio du fonds de roulement est un indicateur de la capacité de la Société à couvrir les passifs à court terme au moyen d'actifs à court terme, sans avoir un surplus d'actifs inactifs.

L'augmentation du ratio du fonds de roulement est attribuable essentiellement au remboursement de la tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an au 31 mars 2009 (170 millions de dollars US en billets de premier rang).

## GESTION DU CAPITAL

La stratégie de la Société en matière de capital nécessite une structure de financement bien équilibrée afin de maintenir la souplesse nécessaire pour mettre en œuvre des projets de croissance tout en lui permettant d'effectuer des dépenses en immobilisations de façon disciplinée et de maximiser la valeur pour les actionnaires.

Exercices (en milliers de dollars CAD, sauf le ratio, le nombre d'actions et d'options)	2010	2009	2008
Espèces et quasi-espèces	54 819 \$	43 884 \$	165 710 \$
Emprunts bancaires	61 572 \$	139 399 \$	222 584 \$
Dettes à long terme incluant la portion court terme	380 790 \$	617 486 \$	225 830 \$
Dettes portant intérêt <sup>1</sup>	387 543 \$	713 001 \$	282 704 \$
Capitaux propres	2 028 598 \$	1 972 348 \$	1 619 160 \$
Ratio de dette portant intérêts <sup>1</sup> sur les capitaux propres	0,19	0,36	0,17
Actions ordinaires	207 425 823	207 087 283	205 962 964
Actions privilégiées	–	–	–
Options d'achat d'actions	9 413 750 \$	9 128 841 \$	8 893 428 \$
Dividendes payés	118 996 \$	111 660 \$	94 455 \$

<sup>1</sup> Nette des espèces et quasi-espèces.

La Société dispose de trésorerie et d'équivalents de trésorerie de 54,8 millions de dollars et de facilités de crédit bancaire existantes d'environ 599 millions de dollars, dont une tranche de 61,6 millions de dollars a été prélevée. Voir la note 7 des états financiers consolidés qui décrit les emprunts bancaires.

Le capital-actions autorisé de la Société est constitué d'un nombre illimité d'actions ordinaires et privilégiées. Les actions ordinaires sont des actions avec droit de vote et droit de participation. Les actions privilégiées peuvent être émises en une ou plusieurs séries, et les modalités et privilèges de chaque série doivent être établis au moment de leur création. Au 27 mai 2010, 207 527 188 actions ordinaires et 11 018 089 options d'achat d'actions étaient en circulation.

### PROGRAMMES DE RACHAT DANS LE COURS NORMAL

Le 4 novembre 2008, la Société a annoncé son intention d'acheter, dans le cadre d'un programme de rachat dans le cours normal des activités (programme de rachat), à des fins d'annulation, certaines de ses actions ordinaires par l'intermédiaire de la Bourse de Toronto, à compter du 13 novembre 2008. En vertu du programme de rachat, la Société pouvait racheter jusqu'à 10 340 377 actions ordinaires à des fins d'annulation, ce qui représentait 5 % des 206 807 551 actions ordinaires émises et en circulation au 31 octobre 2008. Ces achats devaient être faits sur une période maximale de 12 mois commençant le 13 novembre 2008 et prenant fin le 12 novembre 2009 en conformité avec la réglementation applicable. La contrepartie en espèces versée par la Société pour toute action ordinaire rachetée en vertu du programme de rachat correspond au cours du marché des actions ordinaires au moment de l'acquisition.

Le 3 novembre 2009, la Société a annoncé son intention d'acheter, dans le cadre d'un nouveau programme de rachat dans le cours normal des activités (nouveau programme de rachat), à des fins d'annulation, certaines de ses actions ordinaires par l'intermédiaire de la Bourse de Toronto, à compter du 13 novembre 2009. En vertu du nouveau programme de rachat, la Société peut racheter jusqu'à 10 322 467 actions ordinaires à des fins d'annulation, ce qui représente 5 % des 206 449 340 actions ordinaires émises et en circulation au 31 octobre 2009. Ces achats ont lieu en conformité avec la réglementation applicable sur une période maximale de 12 mois commençant le 13 novembre 2009 et prenant fin le 12 novembre 2010. La contrepartie en espèces versée par la Société pour toute action ordinaire rachetée en vertu du nouveau programme de rachat doit correspondre au cours du marché des actions ordinaires au moment de l'acquisition.

Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2010, la Société a racheté 1 420 200 actions ordinaires à des prix variant entre 24,10 \$ et 29,99 \$ par action, dans le cadre du PRCN. Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2009, la Société n'a racheté aucune action ordinaire en vertu du PRCN.

La Société estime que le rachat de ses propres actions peut, en certaines circonstances appropriées, constituer un investissement responsable des fonds disponibles. Des exemplaires de la notice relative aux deux programmes de rachat peuvent être obtenus sans frais, sur demande, auprès du secrétaire de la Société.

## OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

La Société fait la gestion et le suivi continu de ses engagements et de ses obligations contractuelles afin de s'assurer qu'elle pourra s'acquitter de ceux-ci au moyen des fonds provenant de l'exploitation et de l'optimisation de sa structure du capital.

Les obligations contractuelles de la Société consistent en des engagements relativement au remboursement de certains emprunts à long terme, en certaines estimations relatives au remboursement d'autres emprunts à long terme, ainsi qu'en certaines ententes de location relatives à des locaux, à de l'équipement et à du matériel roulant. La note 8 des états financiers consolidés décrit l'engagement de la Société pour ce qui est du remboursement de la dette à long terme, alors que la note 17 des états financiers consolidés décrit ses engagements de location.

(en milliers de dollars CAD)	Dette à long terme	Loyers minimaux	Total
Moins de un an	– \$	12 600 \$	12 600 \$
1 à 2 ans	–	10 285	10 285
2 à 3 ans	–	8 161	8 161
3 à 4 ans	–	7 094	7 094
4 à 5 ans	160 790	5 261	166 051
Plus de 5 ans	220 000	6 977	226 977
Total	380 790 \$	50 378 \$	431 168 \$

### **DETTE À LONG TERME**

Comme il est décrit à la note 8 des états financiers consolidés, au cours du premier trimestre de l'exercice 2010, la Société a conclu un financement par emprunt de 330,0 millions de dollars, composé de billets en dollars canadiens de premier rang non garantis d'un montant de 110,0 millions de dollars, émis à un taux d'intérêt de 5,34 % et d'une durée de cinq ans échéant le 22 juin 2014, ainsi que de billets en dollars canadiens de premier rang non garantis d'un montant de 220,0 millions de dollars, émis à un taux d'intérêt de 5,82 % et d'une durée de sept ans échéant le 22 juin 2016. Le produit de ce financement a servi au remboursement d'une partie des facilités de crédit à long terme existantes ainsi qu'aux fins générales de la Société.

### **PAIEMENTS MINIMAUX SUR LES CONTRATS DE LOCATION-EXPLOITATION**

La Société a des contrats de location-exploitation à long terme pour des locaux, de l'équipement et du matériel roulant.

## BILAN

Comparativement au 31 mars 2009, les principaux postes du bilan au 31 mars 2010 ont varié en raison de l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain et au peso argentin.

Le taux de conversion des postes de bilan de nos activités américaines libellés en dollars américains était de 1,0158 \$ CAD/US au 31 mars 2010, contre 1,2613 \$ CAD/US au 31 mars 2009. Le taux de conversion des postes de bilan de nos activités en Argentine libellés en pesos argentins était de 0,2614 \$ CAD/ARS au 31 mars 2010, contre 0,3318 \$ CAD/ARS au 31 mars 2009. Le raffermissement du dollar canadien s'est traduit par des valeurs moins élevées comptabilisées dans les postes de bilan concernés de nos activités à l'étranger.

Les variations des principaux postes de bilan étaient également attribuables à l'acquisition de F&A Dairy.

La position de trésorerie nette a augmenté, passant d'un montant négatif de 95,5 millions de dollars au 31 mars 2009, à un montant négatif de 6,8 millions de dollars au 31 mars 2010, principalement par le remboursement d'emprunt bancaires avec les flux de trésorerie provenant de l'exploitation. La variation de l'écart de conversion sous la rubrique du cumul des autres éléments du résultat étendu est attribuable au raffermissement du dollar canadien.

## ARRANGEMENTS HORS BILAN

La Société a recours à certains arrangements hors bilan qui consistent essentiellement en la location de certains locaux ainsi qu'en certains contrats de location visant de l'équipement et du matériel roulant. Ces ententes sont comptabilisées sous forme de contrats de location-exploitation. Les loyers minimaux futurs au 31 mars 2010 totalisaient 50,4 millions de dollars. La Société n'utilise pas d'instruments financiers dérivés à des fins spéculatives. Saputo utilise certains instruments financiers dérivés dans des situations bien précises. Dans le cours normal des activités, certains produits sont importés aux fins des activités canadiennes, et notre gestion des risques de change nous amène occasionnellement à conclure certains contrats d'achat de devises en euros et en dollars américains, dont le montant total au 31 mars 2010 s'élevait à 2,3 millions d'euros et à 4,0 millions de dollars US.

La Société conclut, à l'occasion, certains contrats à terme pour se protéger des fluctuations des prix de certaines marchandises lorsqu'elle a, au préalable, un engagement de vente du produit fini. Au 31 mars 2010, la valeur de marché de ces contrats était négative de 1,1 million de dollars.

L'évolution de la conjoncture économique n'influe pas sur l'exposition financière de la Société à l'égard des instruments financiers dérivés utilisés, car ces derniers sont généralement détenus jusqu'à leur échéance. Se reporter aux notes 17 et 19 des états financiers consolidés qui décrivent les arrangements hors bilan de la Société.

## GARANTIES

De temps à autre, la Société conclut des ententes dans le cours normal de ses activités, notamment des ententes de service et des contrats de location, ainsi que dans le cadre d'acquisitions ou de cessions d'entreprises ou d'actifs, lesquelles ententes, de par leur nature, peuvent fournir des indemnités à des tierces parties. Ces dispositions d'indemnisation peuvent viser des manquements aux représentations et garanties de même que des réclamations futures à l'égard de certains passifs, notamment en ce qui a trait à des questions fiscales ou environnementales. Les modalités de ces clauses d'indemnisation sont de durées variées. Se reporter à la note 17 des états financiers consolidés qui traite des garanties de la Société.

## OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Dans le cours normal de ses activités, la Société reçoit des biens et services de sociétés sous influence notable de son actionnaire principal, et leur en fournit. Ces biens et services d'un montant non significatif sont compensés par une contrepartie égale à la juste valeur de marché, qui sont comparables à des opérations similaires. Les biens et services reçus ont trait à la location d'espaces de bureau, à des arrangements de voyage, au transport de biens, à l'hébergement et à l'achat de produits en conserves ainsi qu'aux frais de gestion pour la rémunération du président du conseil d'administration. Les biens et services fournis ont trait aux produits laitiers. Se reporter à la note 18 des états financiers consolidés qui décrit les opérations entre apparentés.

## NORMES COMPTABLES

### NORMES APPLIQUÉES

Au cours de l'exercice terminé en mars 2010, la Société a adopté les nouveaux principes comptables suivants, tels qu'il est décrit dans le *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA)*.

### **ÉCARTS D'ACQUISITION ET ACTIFS INCORPORELS**

Le chapitre 3064 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Écarts d'acquisition et actifs incorporels » remplace les chapitres 3062, intitulé « Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels » et 3450, intitulé « Frais de recherche et de développement ». Ce nouveau chapitre établit des normes de comptabilisation, d'évaluation, de présentation et d'information applicables aux écarts d'acquisition, après leur comptabilisation initiale, et aux actifs incorporels des entreprises à but lucratif. Les normes relatives aux écarts d'acquisition sont identiques à celles du chapitre 3062 qui était antérieurement appliqué. L'adoption de ce nouveau chapitre n'a eu aucune incidence importante sur les états financiers consolidés.

### **INSTRUMENTS FINANCIERS – INFORMATIONS À FOURNIR**

Le chapitre 3862 a été modifié afin d'améliorer les informations à fournir sur la juste valeur et le risque d'illiquidité. Ce chapitre exige désormais que tous les instruments financiers évalués à la juste valeur soient classés dans l'un des trois niveaux de la hiérarchie, décrits plus bas, aux fins de la présentation de l'information. Chacun des niveaux est fondé sur la transparence des données utilisées pour évaluer la juste valeur des actifs et des passifs :

- Niveau 1 – données correspondant à des prix cotés non ajustés d'instruments identiques sur des marchés actifs.
- Niveau 2 – données autres que les prix cotés visés au niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif, directement ou indirectement.
- Niveau 3 – une ou plusieurs données utilisées dans la technique d'évaluation qui ne sont pas fondées sur des données observables sur le marché au moment de la détermination de la juste valeur des instruments.

La hiérarchie qui s'applique dans le cadre de la détermination de la juste valeur exige l'utilisation de données observables sur le marché chaque fois que de telles données existent. Un instrument financier est classé en fonction de la donnée du niveau le plus bas ayant une importance dans l'évaluation de la juste valeur. Les informations supplémentaires à fournir en conséquence de l'adoption de ces normes sont présentées dans les notes des états financiers consolidés (note 19).



## NORMES FUTURES

### **REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES**

Le chapitre 1582, intitulé « Regroupements d'entreprises », qui remplace le chapitre 1581 du même nom, s'appliquera aux regroupements d'entreprises pour lesquels l'acquisition aura eu lieu pendant ou après les périodes intermédiaires ou les exercices de la Société ouverts à compter du 1<sup>er</sup> avril 2011. L'adoption anticipée est permise. Ce chapitre améliore la pertinence, la fiabilité et la comparabilité de l'information relative à un regroupement d'entreprises et à ses effets que fournit l'entité publiante dans ses états financiers. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence de l'adoption de ce nouveau chapitre sur les états financiers consolidés.

### **ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS**

Le chapitre 1601, intitulé « États financiers consolidés », qui remplace le chapitre 1600 du même nom, s'appliquera aux états financiers des périodes intermédiaires ou des exercices de la Société ouverts à compter du 1<sup>er</sup> avril 2011. L'adoption anticipée est permise. Ce chapitre établit les normes pour la préparation des états financiers consolidés. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence de l'adoption de ce nouveau chapitre sur les états financiers consolidés.

### **PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE**

Le chapitre 1602, intitulé « Participations ne donnant pas le contrôle », s'appliquera aux états financiers des périodes intermédiaires ou des exercices de la Société ouverts à compter du 1<sup>er</sup> avril 2011. L'adoption anticipée est permise. Ce chapitre établit les normes pour la comptabilisation de la participation ne donnant pas le contrôle dans une filiale dans les états financiers consolidés établis postérieurement à un regroupement d'entreprises. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence de l'adoption de ce nouveau chapitre sur les états financiers consolidés.

### **NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE (IFRS)**

En février 2008, le CNC a annoncé que pour les entités ouvertes dont l'exercice prend fin le 31 décembre, la date de conversion aux IFRS, qui remplacent les principes comptables généralement reconnus du Canada, serait le 1<sup>er</sup> janvier 2011. La date de conversion s'applique aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Par conséquent, l'adoption des IFRS par la Société le 1<sup>er</sup> avril 2011 exigera le retraitement à titre de comparaison des montants comptabilisés pour l'exercice se terminant le 31 mars 2011 et la présentation d'un bilan d'ouverture selon les IFRS au 1<sup>er</sup> avril 2010.

Afin d'assurer une transition sans heurts aux IFRS, la Société a divisé son plan de conversion selon les phases suivantes :

Phase I : **DÉTERMINATION ET ANALYSE**

Phase II : **ANALYSE DES INCIDENCES ET ÉLABORATION DES PROCESSUS**

Phase III : **MISE EN ŒUVRE**

La phase II du plan de conversion de la Société, qui a commencé le 1<sup>er</sup> octobre 2009, est actuellement en cours et progresse conformément à l'échéancier prévu. Au cours de cette phase, la Société détermine quelles divergences sont pertinentes pour ses activités et l'incidence quantitative que ces divergences auront sur les états financiers, y compris sur les données comparatives. La Société a également entrepris les démarches nécessaires pour élaborer des processus visant à cibler les divergences et à assurer leur présentation en temps opportun. La Société a l'intention de terminer la phase II et de commencer la phase III au cours de l'exercice 2011.

Au cours de la phase III, la Société repérera les différences entre les PCGR du Canada et les IFRS et élaborera un modèle d'états financiers conformes aux IFRS afin d'assurer une transition harmonieuse.

La Société examine actuellement les décisions en matière de conventions comptables, et elle participe activement à la détermination et à l'approbation des divergences importantes par rapport aux IFRS. Tout au long de la période de conversion, la direction continuera de surveiller les différences découlant des modifications futures des IFRS. Dans les cas où des décisions ont été rendues, des analyses de leur incidence sont présentées ci-après.

La Société considère que l'importance relative des divergences est élevée ou modérée dans les huit domaines comptables suivants :

**IFRS 1**, Première application des Normes internationales d'information financière

**IFRS 2**, Paiement fondé sur des actions

**IFRS 3**, Regroupements d'entreprises

**IAS 12**, Impôts sur les bénéfices

**IAS 16**, Immobilisations

**IAS 19**, Avantages sociaux

L'importance relative a été évaluée en fonction de l'incidence éventuelle que pourraient avoir les divergences sur les états financiers de la Société et le contexte actuel de présentation de l'information. Le degré d'importance relative des domaines susmentionnés a été évalué au moyen d'un examen des publications de l'ICCA décrivant en détail les divergences entre les PCGR du Canada et les IFRS, ainsi que par une analyse de l'ensemble des IFRS actuellement en vigueur, effectuée par l'équipe de conversion aux IFRS.

Nous tenons à informer les lecteurs des présents états financiers que l'International Accounting Standards Board (IASB) a l'intention de réviser plusieurs normes comptables, ce qui pourrait entraîner l'ajout ou le retrait de normes comptables de la liste présentée ci-dessus, considérées comme importantes pour la Société. L'IASB a également annoncé plusieurs autres projets de convergence entre les IFRS et les exigences du FASB, projets qui pourraient aussi modifier l'évaluation des domaines comptables.

Les lecteurs des états financiers devraient prendre note que les écarts résultant de la conversion des PCGR du Canada aux IFRS seront comptabilisés à titre d'ajustements des bénéfices non répartis au 1<sup>er</sup> avril 2010 (ou au titre d'une autre catégorie de capitaux propres selon le cas) et non dans les états consolidés des résultats. Par conséquent, des rapprochements des données selon les PCGR du Canada et des données selon les IFRS comptabilisées auparavant devront être présentés au cours de l'exercice de la première application des IFRS.

L'analyse présentée ci-après ne vise pas à présenter une liste complète de toutes les divergences pertinentes entre les PCGR du Canada et les IFRS. Au contraire, seules les divergences notables qui donneront lieu à des ajustements importants des états financiers ou qui ajouteront des difficultés non négligeables au contexte actuel de présentation de l'information ont été ciblées. La direction procède actuellement à la quantification de ces divergences et continuera de le faire tout au long de la période de transition.

#### **DÉTERMINATION DES MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES ET DE LEUR INCIDENCE**

##### ***IFRS 1, PREMIÈRE APPLICATION DES NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE***

IFRS 1 traite du cadre de la transition des normes de présentation de l'information financière actuelles d'une entité aux IFRS. L'exigence générale d'IFRS 1 est d'appliquer rétrospectivement les IFRS lors de la première application. Toutefois, la Société a ciblé les exemptions importantes suivantes qui permettent l'application prospective :

- **IFRS 3, REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES** – IFRS 1 permet à une entité d'appliquer IFRS 3 de façon rétrospective à tous les regroupements, de façon rétrospective à compter d'une certaine date ou de façon prospective. La Société a choisi d'appliquer IFRS 3 de façon prospective. De ce fait, aucun ajustement comptable ne sera apporté aux regroupements d'entreprises pour tenir compte des différences entre les PCGR et les IFRS (énumérées ci-après) avant la date de transition. Par conséquent, il n'y aura aucun retraitement des écarts d'acquisition ou des actifs incorporels avant la transition.
- **IAS 21, EFFETS DES VARIATIONS DES COURS DES MONNAIES ÉTRANGÈRES** – IFRS 1 permet à une entité de comptabiliser tous les écarts de conversion des établissements à l'étranger dans les résultats non distribués, portant de fait à néant le solde avant la transition. La Société a choisi d'appliquer cette exemption.
- **IAS 16, IMMOBILISATIONS** – IFRS 1 permet à une entité de reporter en avant le coût de ses immobilisations, sous réserve de l'élimination de toute divergence avec les PCGR du Canada, ou de réévaluer ses immobilisations à la juste valeur lors de la transition et d'appliquer par la suite cette juste valeur à titre de coût présumé. La Société a choisi d'appliquer rétroactivement le modèle du coût historique des immobilisations aux fins des IFRS à sa date de transition.

##### ***IFRS 2, PAIEMENT FONDÉ SUR DES ACTIONS***

**ACQUISITION GRADUELLE DES DROITS** – Pour les options sur action dont les droits sont acquis par versements, les IFRS exigent l'utilisation de la méthode d'acquisition graduelle des droits, selon laquelle chaque versement doit être traité comme une attribution distincte ayant sa propre juste valeur. Toutefois, les PCGR du Canada donnent à une entité le choix d'utiliser la méthode d'acquisition graduelle des droits ou la méthode de l'amortissement linéaire, laquelle utilise l'approche du compte unique et permet de constater les charges de façon égale, sur la durée de vie de l'attribution. La Société utilise actuellement la méthode de l'amortissement linéaire pour ses attributions dont les droits sont acquis sur une période de plus de cinq ans.

L'utilisation du modèle de l'acquisition graduelle des droits n'aura pas d'incidence importante au cours de la période d'acquisition des droits de cinq ans. Les lecteurs sont toutefois mis en garde que le modèle d'acquisition graduelle des droits donnera lieu à la comptabilisation de charges accrues au cours des deux premières années de l'émission d'une attribution et de charges moindres pour les trois années résiduelles, par rapport au modèle actuellement utilisé par la Société.

### **IFRS 3, REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES**

La Société a ciblé les divergences suivantes entre les PCGR du Canada et les IFRS, lesquelles sont particulières à son contexte de présentation de l'information.

- **COÛTS D'ACQUISITION** – Les coûts d'acquisition (autres que les coûts liés aux émissions de titres de créance et de titres de capitaux propres) doivent être passés en charges en vertu des IFRS, contrairement à la pratique actuelle selon les PCGR du Canada, qui permet leur capitalisation (sous certaines conditions).
- **COÛTS DE RETRAIT, DE RÉAFFECTATION ET DE CESSATION D'EMPLOI** – Les coûts de retrait, de cessation d'emploi et de réaffectation sont habituellement comptabilisés en charges en vertu des IFRS, sauf si, à la date d'acquisition, l'entreprise acquise a déjà constaté un passif au titre des coûts de restructuration conformément à IAS 37, *Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels*. En vertu des PCGR du Canada, une société aurait habituellement le droit de capitaliser ces coûts selon des lignes directrices moins strictes.

L'entité ne retraitera pas les actifs liés à l'acquisition, y compris les écarts d'acquisition et les actifs incorporels, qui ont trait aux regroupements d'entreprises antérieurs, puisque IFRS 1 permet l'application prospective d'IFRS 3 (se reporter à la rubrique portant sur IFRS 1 ci-dessus).

Par suite des efforts continus du Conseil des normes comptables en vue d'harmoniser les PCGR du Canada et les IFRS, le CNC a publié le chapitre 1582 du *Manuel de l'ICCA*, lequel est fondamentalement conforme aux IFRS. Le chapitre 1582 s'applique au premier exercice ouvert à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011 (l'adoption anticipée est permise). Pour l'exercice 2011, la Société a décidé de ne pas adopter par anticipation le chapitre 1582 et, par conséquent, les acquisitions effectuées au cours de l'exercice 2011 (le cas échéant) se traduiront par la capitalisation des coûts d'acquisition ainsi que des coûts de retrait, de réaffectation et de cessation d'emploi. Ce choix donnera lieu, dans le cas d'un regroupement d'entreprises, à un ajustement du rapprochement des données pour la période correspondante des premiers états financiers de la Société selon les IFRS.

### **IAS 12, IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES**

**IMPÔTS REPORTÉS** – Identifiés comme impôts futurs selon les PCGR du Canada, les IFRS et les PCGR du Canada sont conformes en ce qui a trait à leur approche conceptuelle de l'utilisation de la méthode axée sur le bilan pour évaluer l'incidence des différences temporelles qui découlent des écarts entre la valeur fiscale et la valeur comptable. La société évalue actuellement l'incidence de cette exigence.

**DIFFÉRENCES LIÉES AUX IMMOBILISATIONS INCORPORELLES** – En vertu des exigences de la *Loi de l'impôt sur le revenu* du Canada, une entité ne peut inclure que 75 % du coût d'une immobilisation incorporelle dans le montant cumulatif des immobilisations admissibles. Selon les PCGR du Canada, la valeur fiscale des dépenses en immobilisations admissibles représente le solde du montant cumulatif des immobilisations admissibles, plus 25 % de la valeur comptable. Toutefois, les IFRS ne présentent pas de lignes directrices pour l'établissement de la valeur fiscale des dépenses en immobilisations admissibles. Par conséquent, les IFRS semblent exiger qu'une entité compare la valeur fiscale, déduction faite de la tranche de 25 % de la valeur comptable, avec sa valeur comptable connexe au bilan. La Société évalue actuellement l'incidence de cette exigence.

**POSITIONS FISCALES INCERTAINES** – Lorsqu'il s'agit de déterminer si une position fiscale incertaine doit être comptabilisée, le seuil à compter duquel le critère de comptabilisation est respecté diffère selon les PCGR du Canada et les IFRS. Les IFRS exigent la comptabilisation d'une position fiscale incertaine lorsqu'il est « plus probable qu'improbable » qu'une sortie de ressources en découlera. Cependant, les PCGR du Canada exigent la comptabilisation d'un passif lorsqu'il est « probable » qu'une sortie de ressources se produira, ce qui implique un seuil nettement plus élevé que celui en vertu des IFRS. La Société évalue actuellement l'incidence de cette exigence.

### **IAS 16, IMMOBILISATIONS**

La divergence suivante a été repérée entre les PCGR du Canada et les IFRS, laquelle aura une incidence sur l'infrastructure de TI et de présentation de l'information de la Société.

- **TRANSFORMATION EN COMPOSANTES** – En vertu des IFRS, une entité doit « transformer en composantes » chacun des éléments des immobilisations afin que ses diverses composantes importantes soient amorties séparément selon des durées de vie utiles et des méthodes d'amortissement qui reflètent plus précisément leur potentiel de service respectif. En vertu des PCGR du Canada, les immobilisations sont amorties selon leur catégorie seulement.

La Société procède actuellement à la quantification de l'incidence de cette divergence.

### **IAS 19, AVANTAGES SOCIAUX**

La Société finance des régimes à prestations définies et d'autres régimes d'avantages du personnel au Canada et aux États-Unis. Au moment de la transition, les IFRS exigent que certains ajustements soient apportés au bilan de la Société, lesquels sont définis ci-après.

- **ACTIF TRANSITOIRE NON AMORTI** – Les PCGR du Canada permettaient à une entité de comptabiliser un actif transitoire non amorti lors de la première application du chapitre 3461, intitulé « Avantages sociaux futurs ». En vertu des IFRS, comme la notion d'actif transitoire non amorti n'existe pas, une perte de valeur est comptabilisée au titre de cette catégorie d'actifs.
- **ÉCARTS ACTUARIELS** – IFRS 1 permet à une entité de constater dans les résultats non distribués tous les écarts actuariels non amortis à la date de la transition aux IFRS. La Société a choisi d'appliquer cette option transitoire. Une entité doit alors décider la façon dont elle comptabilisera les écarts actuariels futurs, soit :
  1. Entièrement en charges;
  2. Partiellement en charges selon la méthode du corridor, ce qui se traduit par la comptabilisation en résultat d'une partie des écarts actuariels seulement (méthode actuellement utilisée par la Société) ;
  3. Entièrement dans les autres éléments du résultat global sans les comptabiliser en charges par la suite, une option non permise en vertu des PCGR du Canada.

La Société a choisi de constater les écarts actuariels futurs entièrement dans les autres éléments du résultat global lors du passage aux IFRS.

### **IAS 32, INSTRUMENTS FINANCIERS : PRÉSENTATION ET IAS 39, INSTRUMENTS FINANCIERS : COMPTABILISATION ET ÉVALUATION**

IAS 32 et IAS 39 établissent les critères de comptabilisation et d'évaluation des actifs et des passifs financiers, y compris les critères de classement.

Les divergences potentielles les plus importantes soulevées par la Société relativement à ces IFRS ont trait aux exigences liées à la décomptabilisation, à la dépréciation et à l'efficacité de la couverture. À la transition, la Société devra effectuer un test de dépréciation et une appréciation de l'efficacité de la couverture (au besoin) et décomptabiliser tous les actifs et passifs qui ne sont pas conformes aux IFRS.

Par conséquent, la Société présentera plus de renseignements sur ce sujet lorsque l'analyse de cette norme sera achevée au cours de l'exercice 2011.

### **IAS 36, DÉPRÉCIATION D'ACTIFS**

**CALCUL DE LA DÉPRÉCIATION D'ACTIFS** – En vertu des IFRS, un actif est déprécié lorsque sa valeur comptable excède sa valeur recouvrable. Bien que cette notion soit semblable en vertu des PCGR du Canada, la définition et le calcul de la valeur recouvrable diffèrent. Les IFRS définissent la valeur recouvrable comme le plus élevé des deux montants suivants :

- a) la juste valeur diminuée des coûts de la vente ;
- b) la valeur d'utilité (qui représente la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs).

Les PCGR du Canada, quant à eux, prescrivent une approche en deux étapes. À la première étape, la valeur comptable de l'actif est comparée à ses flux de trésorerie non actualisés. À la deuxième étape, lorsque la valeur comptable excède les flux de trésorerie non actualisés à la première étape, la valeur de l'actif est réduite à sa juste valeur, en se fondant sur les flux de trésorerie actualisés. Par conséquent, en vertu des IFRS, des pertes de valeur peuvent être enregistrées plus fréquemment qu'en vertu des PCGR du Canada. Toutefois, IAS 36 permet à une entité de reprendre les pertes de valeur, sauf pour le goodwill, à mesure qu'elles sont enregistrées. La Société évalue actuellement l'incidence de cette divergence sur ses modèles actuels de test de dépréciation.

**UNITÉ GÉNÉRATRICE DE TRÉSORERIE** – Les IFRS prescrivent l'utilisation de la notion d'unité génératrice de trésorerie aux fins des tests de dépréciation des immobilisations corporelles, des immobilisations incorporelles et du goodwill, ce qui nécessite le regroupement du plus petit groupe identifiable d'actifs qui génère des entrées de trésorerie largement indépendantes de celles d'autres actifs ou groupes d'actifs. La Société évalue actuellement l'incidence de la notion d'unité génératrice de trésorerie sur l'évaluation de la dépréciation.

### **DÉTERMINATION ET RESPECT DES EXIGENCES CLÉS EN MATIÈRE DE TECHNOLOGIES DE L'INFORMATION (TI) ET DE SYSTÈMES DE DONNÉES**

La Société a procédé à une première analyse de l'infrastructure des systèmes de données et a conclu que la conversion aux IFRS ne nécessitera aucune modification importante à ses processus des TI relativement aux divergences qui ont été déterminées auparavant.

En ce qui a trait aux immobilisations corporelles et à la nécessité de les transformer en composantes, les systèmes d'information comptable actuels de la Société permettent, sous réserve de légères modifications, de comptabiliser les composantes de chacun des actifs. Par conséquent, la Société n'engagera pas de coûts supplémentaires importants pour régler ce problème. L'infrastructure de TI de la Société pourra soutenir la transformation en composantes au cours de l'exercice 2011.

Il est à noter, cependant, que les modifications futures des IFRS pourraient entraîner des difficultés sur le plan de l'infrastructure de TI qui n'ont pas été prises en compte au moment de la rédaction du présent rapport de gestion.

#### ***CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE***

La Société procède actuellement à l'évaluation de l'incidence que les divergences susmentionnées auront sur la structure de son contrôle interne à l'égard de l'information financière. D'autres mises à jour à l'égard de cet élément important seront effectuées lorsque cette évaluation sera terminée. La Société a l'intention de mettre en œuvre des contrôles qui traitent des divergences susmentionnées d'ici le quatrième trimestre de l'exercice 2011.

#### ***EXPERTISE EN MATIÈRE DE PRÉSENTATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE, Y COMPRIS LES EXIGENCES AU CHAPITRE DE LA FORMATION***

La Société a entrepris l'élaboration d'un plan de communication de l'information à l'interne afin de faire connaître les modifications pertinentes qui seront apportées aux méthodes de comptabilisation et de présentation des résultats financiers en raison des divergences importantes par rapport aux IFRS. La direction a participé à des séminaires de formation. D'autres séminaires sont prévus au cours de l'exercice à venir et tout au long de la période de transition pour les employés du groupe des finances et des autres secteurs pertinents de la Société.

#### ***CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION***

La Société assure continuellement le suivi des mises à jour des obligations de déclaration et elle communique l'information pertinente à ses investisseurs par l'intermédiaire de ses rapports intérimaires et annuels. D'autres mises à jour seront effectuées au cours de l'exercice 2011.

#### ***ACTIVITÉS DE L'ENTREPRISE ET AUTRES QUESTIONS TOUCHÉES PAR LES MESURES DÉFINIES PAR LES PCGR***

Les mesures du rendement ont une incidence régulière sur la Société. Le BAIIA est une mesure commune utilisée pour évaluer le rendement de la Société et pour effectuer les calculs liés aux clauses restrictives. La Société procède actuellement à l'évaluation de l'incidence que les divergences auront sur ses activités et elle présentera une mise à jour des progrès effectués dans les futures publications. Toutefois, les lecteurs des états financiers devraient prendre note que cet élément important doit être surveillé tout au long de la période de transition et que, par conséquent, la date de mise en œuvre de cet élément important n'a pas été établie.

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

Dans le cadre de la préparation des états financiers consolidés de la Société conformément aux principes comptables généralement reconnus, la direction doit procéder à des estimations. Ces estimations sont établies en fonction des exercices précédents et selon le meilleur jugement de la direction. La direction révisé continuellement ces estimations. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations. La section qui suit décrit les principales estimations utilisées dans la préparation des états financiers consolidés de Saputo inc.

#### ***IMMOBILISATIONS***

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

#### ***PLACEMENT DE PORTEFEUILLE***

Le placement de portefeuille est enregistré à la valeur d'acquisition. La Société réalise une évaluation annuelle pour s'assurer que la juste valeur du placement n'est pas inférieure à sa valeur comptable. Afin de calculer une juste valeur estimative, la Société utilise le BAIIA de la Société en y appliquant un multiple basé sur des normes comparables de son industrie. Si le placement de portefeuille subissait une baisse de valeur durable, sa valeur comptable serait réduite pour tenir compte de cette baisse de valeur. La Société a effectué le test de dépréciation, et aucune réduction de valeur n'a été nécessaire pour l'exercice 2010.

#### ***ÉCART D'ACQUISITION***

Les normes comptables exigent que l'écart d'acquisition ne soit plus amorti, mais qu'il soit plutôt soumis à un test de dépréciation annuellement ou plus fréquemment si des événements ou des changements de situation indiquaient que l'actif pourrait avoir subi une baisse de sa juste valeur. Afin de déterminer si une baisse de valeur s'est produite, il faut évaluer chacune des unités comptables respectives. Les évaluations de la Société sont basées sur des multiples de la Société et de l'industrie. Ces multiples sont appliqués au BAIIA et aux actifs nets. Si la valeur obtenue est inférieure à la valeur comptable, une réduction de valeur serait constatée. La Société a effectué le test de dépréciation, et aucune réduction de valeur n'a été nécessaire pour l'exercice 2010.

### **REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES**

La Société comptabilise ses regroupements d'entreprises selon la méthode de l'acquisition. Selon cette méthode, la Société répartit le prix d'acquisition aux actifs corporels et incorporels acquis et aux passifs pris en charge, en fonction de la juste valeur estimative à la date d'acquisition, l'excédent du prix d'achat étant attribué à l'écart d'acquisition.

### **RÉMUNÉRATION À BASE D'ACTIONS**

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

### **MARQUES DE COMMERCE**

Un test de dépréciation doit être effectué annuellement pour toutes les marques de commerce de la Société. Le montant estimatif des flux de trésorerie futurs qui seront tirés des actifs incorporels est actualisé selon les cours actuels du marché. Les flux de trésorerie actualisés sont comparés à la valeur comptable des marques de commerce. S'ils sont inférieurs à la valeur comptable, une réduction de valeur sera constatée. La Société a effectué le test de dépréciation, et aucune réduction de valeur n'a été nécessaire pour l'exercice 2010.

### **COUVERTURES**

La Société utilise des dérivés sur taux d'intérêt pour gérer la combinaison de taux d'intérêt variables et fixes sur sa dette bancaire. La Société a actuellement recours à des couvertures des flux de trésorerie et n'utilise pas de couvertures de la juste valeur. Pour les couvertures des flux de trésorerie, la partie efficace des variations de juste valeur de l'élément de couverture est constatée dans le cumul des autres éléments du résultat étendu, tandis que la partie inefficace est constatée dans la dépense d'intérêts. Les montants constatés dans le cumul des autres éléments du résultat étendu dans le cadre de couvertures de flux de trésorerie sont reclassés dans le bénéfice net de la période ou des périodes au cours desquelles l'élément couvert a une incidence sur le bénéfice net.

### **RÉGIMES DE RETRAITE**

La Société offre des régimes de retraite à cotisations déterminées auxquels elle participe et auxquels adhèrent plus de 85 % de ses employés actifs. La charge nette de retraite liée à ces types de régimes est généralement égale aux cotisations effectuées par l'employeur.

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

Le taux d'actualisation a été déterminé en fonction des taux de rendement effectif des obligations de sociétés de haute qualité à long terme, comme le requiert la norme ajustée, pour tenir compte de la durée du passif des régimes. Le taux appliqué pour la période terminée le 31 décembre 2009 était de 6,0 %, comparativement à un taux de 7,47 % à l'exercice précédent. Saputo a établi à 6,76 % (7,01 % à l'exercice précédent) le rendement moyen prévu des actifs investis, compte tenu de la nature et de la combinaison de ces actifs. Cette hypothèse est jugée raisonnable et est appuyée par les conseillers externes. Le taux de croissance de la rémunération a été fixé à 3,5 % à long terme, en tenant compte de l'estimation des taux d'inflation futurs. Toute modification à ces hypothèses ou toute expérience des régimes différente de celle prévue se traduit par des gains ou des pertes actuariels par rapport aux résultats anticipés. Si ces gains ou ces pertes dépassent 10 % de l'actif ou du passif maximal du régime, ils sont amortis sur le nombre moyen d'années de service futures du groupe d'employés cotisant aux régimes, conformément aux recommandations de l'ICCA.

Les actifs des régimes de retraite sont détenus par plusieurs fiducies indépendantes, et la composition moyenne du portefeuille global au 31 décembre 2009 était de 1 % en trésorerie et placements à court terme, de 51 % en obligations et de 48 % en actions canadiennes, américaines et étrangères. Pour le moment, la Société ne prévoit pas de modifications majeures à cette répartition des actifs. Au 31 décembre 2008, la composition moyenne était de 7 % en trésorerie et placements à court terme, de 52 % en obligations et de 41 % en actions canadiennes, américaines et étrangères.

Pour les régimes à prestations déterminées, des évaluations actuarielles ont été effectuées en décembre 2009, ce qui couvrait plus de 93 % des obligations relatives à ce type de régime. À la suite de ces évaluations, des insuffisances de solvabilité de 44,5 millions de dollars ont été constatées le 31 décembre 2009. En vertu des lois provinciales, une cotisation supplémentaire est requise pour les cinq prochaines années afin d'acquitter cette insuffisance de 44,5 millions de dollars. Le versement supplémentaire requis pour l'exercice 2011 sera de 12,4 millions de dollars (5,4 millions de dollars pour l'exercice 2010).

La Société offre également un programme d'avantages complémentaires de retraite lié aux soins de santé. Aux fins de l'évaluation des coûts liés à ce programme, le taux de croissance annuel hypothétique des coûts liés aux soins de santé a été fixé entre 5,5 % et 11 % pour l'exercice 2011 et, selon les hypothèses retenues, ce taux devrait diminuer graduellement, pour atteindre 5,25 % à l'exercice 2015. Une hausse ou une baisse de 1 % du total des coûts liés aux soins de santé n'a pas d'incidence importante sur les résultats.

### ***IMPÔTS FUTURS***

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

## **RISQUES ET INCERTITUDES**

Les principaux risques et incertitudes auxquels la Société est exposée sont présentés ci-dessous. Le conseil d'administration a délégué au comité de vérification la responsabilité d'étudier et d'évaluer les facteurs de risques inhérents à la Société et de s'assurer que les mesures appropriées soient en place pour permettre à la direction de les repérer et de les gérer efficacement. Par conséquent, le comité de vérification et le conseil d'administration ont adopté et mis en oeuvre des politiques et des procédures qui sont révisées au moins une fois l'an. De plus, une présentation annuelle détaillée de tous les facteurs de risques repérés, ainsi que des présentations périodiques, sont données au comité de vérification et, au besoin, au conseil d'administration.

La gestion du risque fait partie des décisions de la Société en matière de transactions, d'exploitation et de stratégie et de son approche globale de gestion ; cependant, cela ne garantit pas que des événements ou des circonstances qui pourraient avoir une incidence négative sur la situation financière ou le rendement de la Société ne surviendront pas.

### ***RESPONSABILITÉ DE PRODUITS***

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

### ***APPROVISIONNEMENT EN MATIÈRES PREMIÈRES***

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

### ***MARCHÉS AMÉRICAIN ET INTERNATIONAL***

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

### ***CONCURRENCE***

L'industrie de la transformation des aliments est très concurrentielle. L'industrie laitière canadienne est hautement concurrentielle et compte trois compétiteurs importants, dont Saputo. Aux États-Unis, en Argentine, en Allemagne et au Royaume-Uni, Saputo est active dans l'industrie laitière à l'échelle de ces pays et se mesure à plusieurs compétiteurs régionaux et nationaux. Notre performance dans tous les pays où nous exerçons nos activités dépendra de notre capacité à continuer d'offrir des produits de qualité à prix concurrentiels.

### ***REGROUPEMENT DE LA CLIENTÈLE***

Au cours des dernières années, nous avons assisté à un regroupement important dans l'industrie alimentaire, et ce, dans tous les segments de marché. Étant donné que nous servons ces segments, le regroupement dans l'industrie a eu pour effet de diminuer le nombre de clients et d'augmenter l'importance relative de certains clients. Aucun client n'a généré plus de 10 % du total de notre chiffre d'affaires consolidé pour l'exercice 2010, sauf pour un seul représentant 14 %. Notre capacité de continuer à servir nos clients dans tous les marchés où nous exerçons des activités dépendra de la qualité de nos produits et de notre service ainsi que des prix de nos produits.

### ***RISQUE DE CRÉDIT***

La Société fournit du crédit à ses clients dans le cours normal des activités. Des évaluations de crédit sont effectuées sur une base régulière et les états financiers tiennent compte d'une provision pour créances douteuses. La Société considère qu'elle est exposée à un faible risque de concentration de crédit en lien avec les débiteurs, considérant la diversité et l'ampleur de sa clientèle dans trois segments, soit le détail, la restauration et l'industriel, et de sa diversité géographique. Il n'y avait aucun compte à recevoir supérieur à 10 % du solde total des débiteurs au 31 mars 2010. La provision pour créances douteuses ainsi que les comptes à recevoir échus sont régulièrement examinés par la direction. La Société révisé l'estimation de sa provision pour créances douteuses en fonction de la recouvrabilité du solde des comptes à recevoir de chaque client en considérant la tendance historique de recouvrement des comptes échus.

### ***CONTEXTE ÉCONOMIQUE***

Les activités de la Société pourraient subir l'influence du contexte économique si les taux de chômage, d'intérêt ou d'inflation atteignent des niveaux qui influent sur les tendances de consommation de la clientèle et, par conséquent, sur les ventes et la rentabilité de la Société.

### ***ENVIRONNEMENT***

Les affaires et les activités de Saputo sont régies par des lois et des règlements environnementaux, y compris en ce qui a trait à l'évacuation des eaux usées, au rejet de substances dangereuses et non dangereuses et à la restauration des sites contaminés. La Société croit que ses activités sont conformes à tous les égards importants à ces lois et règlements, à l'exception de ce qui est précisé dans la notice annuelle datée du 9 juin 2010, pour l'exercice terminé le 31 mars 2010. Le respect de ces lois et règlements exige que la Société continue d'engager des dépenses d'exploitation et d'entretien, de même que des dépenses en immobilisations. Toute nouvelle loi ou réglementation environnementale ou tout resserrement des politiques d'application pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière de Saputo et entraîner des dépenses additionnelles pour s'y conformer ou continuer de s'y conformer.

### ***TENDANCES DE CONSOMMATION***

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

### ***PROPRIÉTÉ INTELLECTUELLE***

Étant donné que la Société fabrique, vend et distribue des produits alimentaires, elle compte non seulement sur la qualité de ses produits mais aussi sur la reconnaissance de ses marques et la loyauté de sa clientèle. De plus, comme l'innovation fait partie de la stratégie de croissance de Saputo, nos équipes de recherche et de développement mettent au point de nouvelles technologies, de nouveaux produits et des méthodes d'optimisation des processus. En conséquence, la Société prend des mesures pour protéger et faire respecter sa propriété intellectuelle. Toute contravention à sa propriété intellectuelle pourrait porter atteinte à sa valeur et limiter la capacité de la Société à concurrencer. De plus, afin de protéger ses droits, Saputo pourrait être tenue de participer à des litiges, ce qui pourrait entraîner des coûts importants.

### ***EXPOSITIONS AUX RISQUES FINANCIERS***

Le degré d'exposition de Saputo aux risques financiers varie en fonction de la devise de chacun des pays où elle exerce ses activités. Environ 63 % des ventes sont réalisés au Canada, 33 % aux États-Unis et 4 % en Argentine. Les flux de trésorerie liés aux activités exercées dans chacun des pays où la Société a des opérations constituent une protection naturelle contre les risques de change liés à la dette libellée dans la devise de chacun de ces pays. Le degré d'exposition aux risques financiers liés aux devises dépendra de la capacité de la Société à maintenir cette protection naturelle ou tout autre mécanisme de protection.



### **CONSIDÉRATIONS D'ORDRE LÉGISLATIF, RÉGLEMENTAIRE, NORMATIF ET POLITIQUE**

La Société est assujettie à des lois, règlements, règles et politiques locaux, provinciaux, étatiques, fédéraux et internationaux, ainsi qu'aux contextes social, économique et politique des pays où elle exerce ses activités. Par conséquent, toute modification ou variation de l'un de ces éléments pourrait avoir une incidence défavorable sur les résultats et les activités de Saputo et faire en sorte que cette dernière doive engager des dépenses importantes pour s'y adapter ou s'y conformer. Plus précisément, la production et la distribution de produits alimentaires sont assujetties à des lois, règles, règlements et politiques fédéraux, étatiques, provinciaux et locaux ainsi qu'à des accords commerciaux internationaux, fournissant un cadre dans lequel s'inscrivent les activités de Saputo. L'incidence de nouvelles lois ou de nouveaux règlements, ou encore d'un resserrement des politiques d'application, d'une interprétation plus stricte ou de changements à des lois ou règlements déjà en vigueur, dépendra de notre capacité à nous y adapter et à nous y conformer. La Société se conforme actuellement à toutes les lois et à tous les règlements gouvernementaux importants, et possède tous les permis et licences importants dans le cadre de ses activités.

### **CROISSANCE PAR VOIE D'ACQUISITIONS**

La Société prévoit poursuivre sa croissance de façon interne ainsi qu'au moyen d'acquisitions. La Société a, par le passé, connu une croissance grâce à des acquisitions, et devrait vraisemblablement et dans une large mesure compter sur de nouvelles acquisitions pour poursuivre sa croissance. La capacité d'évaluer correctement la juste valeur de marché des entreprises acquises, d'évaluer correctement le temps et les ressources humaines nécessaires pour intégrer avec succès leurs activités à celles de la Société ainsi que la capacité à réaliser les synergies, les améliorations et les bénéfices prévus et d'atteindre le rendement attendu constituent des risques inhérents aux acquisitions.

### **PROTECTION DES TARIFS**

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

### **SYSTÈMES D'INFORMATION**

La Société dépend de plus en plus d'applications informatiques intégrées pour l'ensemble de ses activités. Les principaux risques sont liés à la confidentialité, l'intégrité des données et à l'interruption des services informatiques. Toute défaillance de ces applications ou des réseaux de communication des données ainsi que de la sécurisation des centres de données ou des réseaux pourraient entraver ou ralentir la production, retarder ou biaiser certaines prises de décision et entraîner des pertes financières pour la Société. Par ailleurs, toute perte de données accidentelle ou intentionnelle, qui ferait l'objet d'une utilisation par des tiers, pourrait avoir des effets négatifs sur les activités de Saputo et ses résultats.

## **CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION**

Le chef de la direction et le chef des finances sont responsables d'établir et de maintenir les contrôles et procédures de communication de l'information. Les contrôles et procédures de communication de l'information de la Société sont conçus pour fournir l'assurance raisonnable que l'information importante relative à la Société est communiquée à la direction en temps opportun, afin que l'information devant être présentée en vertu de la législation sur les valeurs mobilières soit constatée, traitée, résumée et présentée dans les délais précisés dans cette législation.

Le chef de la direction et le chef de la direction financière, conjointement avec la direction, après avoir évalué l'efficacité des contrôles et procédures de la Société en matière de présentation de l'information en date du 31 mars 2010, ont conclu que les contrôles et procédures de la Société étaient adéquats et efficaces pour assurer que l'information importante relative à la Société et à ses filiales consolidées leur soit communiquée.

## **CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE**

Le chef de la direction et le chef des finances sont responsables d'établir et de maintenir le contrôle interne de la Société à l'égard de l'information financière. Le contrôle interne de la Société à l'égard de l'information financière est conçu pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux PCGR du Canada.

Le chef de la direction et le chef de la direction financière, conjointement avec la direction, ont conclu, après avoir procédé à une évaluation de l'efficacité du contrôle interne de la Société à l'égard de l'information financière au 31 mars 2010, que ce dernier était efficace.

Le chef de la direction et le chef des finances, conjointement avec la direction, ont conclu, après avoir procédé à une évaluation, et au meilleur de leur connaissance, qu'il n'y a eu, au 31 mars 2010, aucune modification du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Société qui ait pu avoir une incidence importante, ou qui pourrait raisonnablement avoir une incidence importante, sur le contrôle interne de la Société à l'égard de l'information financière.

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

Au 31 mars 2010, la Société avait des billets de premier rang en cours de 50,8 millions de dollars, lesquels portent intérêt à un taux fixe de 8,41 % et arriveront à échéance en novembre 2014. La Société a également conclu un financement par emprunt de 330 millions de dollars, composé de billets en dollars canadiens de premier rang non garantis d'un montant de 110 millions de dollars, émis à un taux d'intérêt de 5,34 % et d'une durée de cinq ans échéant le 22 juin 2014, ainsi que de billets en dollars canadiens de premier rang non garantis d'un montant de 220 millions de dollars, émis à un taux d'intérêt de 5,82 % et d'une durée de sept ans échéant le 22 juin 2016. De plus, la Société a utilisé un montant de 61,6 millions de dollars de ses facilités de crédit bancaire. Au cours de l'exercice 2009, la Société a conclu des swaps de taux d'intérêt pour fixer les taux variables payés selon les taux des acceptations bancaires canadiennes. La Société payera un taux d'intérêt fixe moyen de 1,05 % majoré de 0,5 %, jusqu'à un maximum de 1,125 %, sur des montants totalisant 300 millions de dollars entre le 22 janvier 2009 et le 7 février 2011. La dette assujettie à des fluctuations de taux d'intérêt se chiffrait à 61,6 millions de dollars au 31 mars 2010. Une fluctuation de 1 % du taux d'intérêt occasionnerait une variation du bénéfice net d'environ 0,4 million de dollars. Les fluctuations des devises canadienne et américaine peuvent aussi avoir une incidence sur les résultats. Une appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain se traduirait par une incidence négative sur les résultats. À l'inverse, la faiblesse du dollar canadien aurait une incidence positive sur les résultats. Pour l'exercice terminé le 31 mars 2010, le taux de conversion moyen du dollar américain était calculé sur la base de 1,00 \$ CAD pour 0,92 \$ US. Sur cette base, une fluctuation de 0,01 \$ CAD aurait entraîné des variations approximatives de 0,9 million de dollars sur le bénéfice net, de 2,5 millions de dollars sur le BAIIA et de 20,6 millions de dollars sur les revenus.

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

La Société définit le BAIIA comme le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices, et amortissement. Le BAIIA est présenté de façon constante d'une période à l'autre.

Saputo utilise le BAIIA, entre autres mesures, pour évaluer le rendement d'exploitation de ses activités permanentes, avant l'incidence de l'amortissement. Saputo exclut l'amortissement, car il dépend largement des méthodes et des hypothèses comptables utilisées par une société, ainsi que de facteurs hors exploitation comme le coût historique des immobilisations.

Le BAIIA n'est pas une mesure des résultats qui est conforme aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada et il ne vise pas à être considéré comme une mesure de remplacement à d'autres mesures financières du rendement d'exploitation. Il ne vise pas non plus à représenter les fonds disponibles pour le service de la dette, le paiement de dividendes, le réinvestissement ou d'autres utilisations discrétionnaires et il ne doit pas être considéré séparément ou comme remplacement à des mesures de rendement préparées conformément aux PCGR du Canada. La Société utilise le BAIIA, car la direction estime qu'il constitue une mesure de rendement révélatrice. Le BAIIA est couramment utilisé par les investisseurs pour analyser le rendement des sociétés des industries dans lesquelles la Société exerce ses activités. La définition donnée au BAIIA par la Société peut ne pas être identique à celle de mesures portant le même nom présentées par d'autres sociétés et, par conséquent, peut ne pas être comparable à la définition de mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

La mesure financière conforme aux PCGR du Canada la plus comparable est le bénéfice d'exploitation. Les tableaux ci-après présentent un rapprochement du bénéfice d'exploitation et du BAIIA consolidés.

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

Exercice  (en milliers de dollars CAD)	2010				
	Secteur Produits laitiers			Secteur Produits d'épicerie	Total
	CEA	USA	Total		
Bénéfice d'exploitation	403 052 \$	168 531 \$	571 583 \$	6 982 \$	578 565 \$
Amortissement	54 843	49 844	104 687	8 819	113 506
BAIIA	457 895 \$	218 375 \$	676 270 \$	15 801 \$	692 071 \$

Exercice  (en milliers de dollars CAD)	2009				
	Secteur Produits laitiers			Secteur Produits d'épicerie	Total
	CEA	USA	Total		
Bénéfice d'exploitation	337 338 \$	93 157 \$	430 495 \$	9 020 \$	439 515 \$
Amortissement	41 560	58 849	100 409	7 875	108 284
BAIIA	378 898 \$	152 006 \$	530 904 \$	16 895 \$	547 799 \$

L'INFORMATION FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE DE 2009 ET DE 2010  
N'A PAS FAIT L'OBJET D'UN EXAMEN PAR UN VÉRIFICATEUR EXTERNE

INFORMATION FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE DE 2010 - ÉTAT CONSOLIDÉ DES RÉSULTATS

(en milliers de dollars CAD, sauf les données par action)	1er trimestre (non vérifié)	2e trimestre (non vérifié)	3e trimestre (non vérifié)	4e trimestre (non vérifié)	Exercice 2010 (vérifié)
<b>Données tirées des états des résultats</b>					
Revenus	1 446 434 \$	1 482 693 \$	1 497 272 \$	1 384 183 \$	5 810 582 \$
Coût des ventes, frais de ventes et d'administration	1 287 978	1 308 021	1 313 782	1 208 730	5 118 511
Bénéfice avant intérêts, amortissement et impôts sur les bénéfices	158 456 \$	174 672 \$	183 490 \$	175 453 \$	692 071 \$
Marge %	11,0%	11,8%	12,3%	12,7%	11,9%
Amortissement	28 350 \$	28 013 \$	27 342 \$	29 801 \$	113 506 \$
Bénéfice d'exploitation	130 106 \$	146 659 \$	156 148 \$	145 652 \$	578 565 \$
Intérêts de la dette à long terme	6 513	9 658	7 606	6 124	29 901
Autres intérêts, nets	1 531	1 029	1 243	1 358	5 161
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	122 062 \$	135 972 \$	147 299 \$	138 170 \$	543 503 \$
Impôts sur les bénéfices	37 241	41 520	42 969	39 059	160 789
Bénéfice net	84 821 \$	94 452 \$	104 330 \$	99 111 \$	382 714 \$
Marge nette %	5,9%	6,4%	7,0%	7,2%	6,6%
<b>Par action</b>					
Bénéfice net					
De base	0,41	0,46	0,50	0,48	1,85
Dilué	0,41	0,45	0,50	0,47	1,83

**INFORMATION FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE DE 2009 – ÉTAT CONSOLIDÉ DES RÉSULTATS**

(en milliers de dollars CAD, sauf les données par action)	1er trimestre (non vérifié)	2e trimestre (non vérifié)	3e trimestre (non vérifié)	4e trimestre (non vérifié)	Exercice 2009 (vérifié)
<b>Données tirées des états des résultats</b>					
Revenus	1 361 910 \$	1 453 544 \$	1 517 457 \$	1 460 352 \$	5 793 263 \$
Coût des ventes, frais des ventes et d'administration	1 211 593	1 323 598	1 391 802	1 318 471	5 245 464
<b>Bénéfice avant intérêts, amortissement et impôts sur les bénéfices</b>	<b>150 317 \$</b>	<b>129 946 \$</b>	<b>125 655 \$</b>	<b>141 881 \$</b>	<b>547 799 \$</b>
Marge %	11,0%	8,9%	8,3%	9,7%	9,5%
Amortissement	22 395	22 962	34 090	28 837	108 284
Bénéfice d'exploitation	127 922 \$	106 984 \$	91 565 \$	113 044 \$	439 515 \$
Intérêts de la dette à long terme	4 597	4 834	5 573	5 680	20 684
Autres intérêts, nets	2 188	1 826	3 212	3 805	11 031
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	121 137 \$	100 324 \$	82 780 \$	103 559 \$	407 800 \$
Impôts sur les bénéfices	38 174	31 296	25 021	34 361	128 852
<b>Bénéfice net</b>	<b>82 963 \$</b>	<b>69 028 \$</b>	<b>57 759 \$</b>	<b>69 198 \$</b>	<b>278 948 \$</b>
Marge nette %	6,1%	4,7%	3,8%	4,7%	4,8%
<b>Par action</b>					
Bénéfice net					
De base	0,40	0,34	0,28	0,33	1,35
Dilué	0,40	0,33	0,28	0,33	1,34

**PRINCIPAUX FACTEURS AYANT UNE INCIDENCE POSITIVE (NÉGATIVE) SUR LE BAIIA**

Exercice (en millions de dollars CAD)	2010			
	4 <sup>e</sup> trimestre	3 <sup>e</sup> trimestre	2 <sup>e</sup> trimestre	1 <sup>er</sup> trimestre
Facteurs du marché <sup>1 2</sup>	15,0	18,0	5,0	(30,0)
Taux de change du dollar américain <sup>1</sup>	(11,0)	(9,0)	3,0	5,0
Réduction de valeur des stocks	-	(2,1)	-	-
Charges de rationalisation	(6,4)	(0,6)	(0,9)	-

<sup>1</sup> Comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

<sup>2</sup> Les facteurs du marché comprennent le prix moyen du bloc par livre de fromage et son incidence sur l'absorption des frais fixes et sur la réalisation des stocks, la relation entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, ainsi que l'incidence des prix du marché sur les ventes d'ingrédients laitiers.

**AUTRES INFORMATIONS PERTINENTES**

Exercices (en dollars US, sauf le taux de change moyen)	2010				2009
	4 <sup>e</sup> trimestre	3 <sup>e</sup> trimestre	2 <sup>e</sup> trimestre	1 <sup>er</sup> trimestre	4 <sup>e</sup> trimestre
Prix moyen du bloc par livre de fromage	1,465	1,517	1,232	1,189	1,203
Prix de clôture du bloc <sup>1</sup> par livre de fromage	1,400	1,450	1,413	1,115	1,290
Prix du marché du lactosérum <sup>2</sup> par livre	0,400	0,370	0,320	0,270	0,160
Écart <sup>3</sup>	0,129	0,149	0,155	0,176	0,196
Taux de change moyen du dollar américain par rapport au dollar canadien <sup>4</sup>	1,041	1,056	1,096	1,172	1,254

<sup>1</sup> Le « prix de clôture du bloc » correspond au prix d'un bloc de fromage cheddar de 40 livres transigé sur la Chicago Mercantile Exchange (CME) le dernier jour ouvrable de chaque trimestre.

<sup>2</sup> Le « prix du marché de la poudre de lactosérum » est basé sur les informations publiées par le Dairy Market News.

<sup>3</sup> L'« écart » correspond au prix moyen du bloc par livre de fromage moins le résultat du coût moyen par cent livres de lait de catégorie III et/ou de catégorie 4b divisé par 10.

<sup>4</sup> Selon l'information publiée par la Banque du Canada.

## SOMMAIRE DES RÉSULTATS DU QUATRIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 31 MARS 2010

Les **revenus** du trimestre terminé le 31 mars 2010 ont totalisé 1,384 milliard de dollars, en baisse de 76,2 millions de dollars, ou 5,2 %, comparativement à 1,460 milliard de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Les revenus du Secteur Produits laitiers USA ont diminué d'environ 45 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le prix moyen du bloc par livre de fromage plus favorable qui s'est établi à 1,46 \$ US au quatrième trimestre, comparativement à 1,20 \$ US au quatrième trimestre de l'exercice 2009, a donné lieu à une augmentation des revenus d'environ 61 millions de dollars. L'intégration de l'acquisition de F&A Dairy au cours de l'exercice 2010 et les conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers ont été contrebalancées par la baisse des volumes de ventes, qui s'est traduite par une diminution d'environ 15 millions de dollars des revenus par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Finalement, le raffermissement du dollar canadien a entraîné une baisse d'environ 91 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Dans le Secteur Produits laitiers CEA, les revenus ont diminué d'environ 28 millions de dollars au quatrième trimestre par rapport à l'exercice précédent. La légère baisse des volumes de ventes dans nos Divisions au Canada et en Argentine a contrebalancé les revenus additionnels générés par les conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers et l'augmentation des prix pour les activités en Argentine. Finalement, le raffermissement du dollar canadien par rapport au peso argentin a entraîné une baisse des revenus d'environ 14 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Les revenus du Secteur Produits d'épicerie ont diminué d'environ 4 millions de dollars au quatrième trimestre de l'exercice 2010, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette diminution s'explique par la baisse des volumes de ventes provenant de nos activités de coemballage aux États-Unis conjuguée à la réduction des activités des magasins économiques par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Le **bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA)** a totalisé 175,5 millions de dollars au trimestre terminé le 31 mars 2010, en hausse de 33,6 millions de dollars, ou 23,7 %, comparativement à 141,9 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette hausse est attribuable aux Secteurs Produits laitiers CEA et USA.

Le BAIIA du Secteur Produits laitiers CEA a augmenté d'environ 20 millions de dollars par rapport au résultat du trimestre correspondant de l'exercice précédent dans ce Secteur. Cette augmentation s'explique principalement par l'efficacité opérationnelle, les conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers et l'amélioration des résultats de nos activités en Argentine. L'inclusion d'une charge de rationalisation de 3,4 millions de dollars liée à la fermeture de l'usine de transformation laitière de Brampton, en Ontario, ainsi qu'au regroupement des activités de distribution de Toronto, en Ontario qui ont été annoncés récemment, a entraîné une diminution du BAIIA pour le trimestre, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La Division Produits laitiers (Europe) a également contribué à l'accroissement du BAIIA au quatrième trimestre par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Le BAIIA du Secteur Produits laitiers USA a augmenté d'environ 16 millions de dollars au cours du trimestre considéré par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le Secteur a tiré profit des initiatives entreprises au cours des exercices précédents et de l'exercice considéré relativement à l'amélioration de l'efficacité opérationnelle, ainsi que de la baisse des coûts des ingrédients et autres coûts et de l'acquisition de F&A Dairy. Ces facteurs ont eu ensemble une incidence favorable d'environ 14 millions de dollars sur le BAIIA par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le prix moyen du bloc par livre de fromage a augmenté pour s'établir à 1,46 \$ US au cours du trimestre, comparativement à 1,20 \$ US au cours du trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui a eu une incidence favorable sur l'absorption des frais fixes et la réalisation des stocks au quatrième trimestre de l'exercice 2010, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. De plus, le Secteur a profité des conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers. Ces hausses ont été partiellement compensées par une relation moins favorable entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Ces facteurs de marché combinés se sont traduits par une hausse d'environ 13,0 millions de dollars du BAIIA par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le raffermissement du dollar canadien au cours du trimestre a entraîné une baisse d'environ 11 millions de dollars du BAIIA.

Le BAIIA du Secteur Produits d'épicerie a diminué d'environ 2 millions de dollars au trimestre terminé le 31 mars 2010, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Au cours du trimestre, une charge de rationalisation d'environ 3 millions de dollars liée à la restructuration du réseau de distribution du Secteur en Ontario a contrebalancé les avantages tirés des initiatives mises en œuvre tout au long de l'exercice.

La **dépense d'amortissement** pour le trimestre terminé le 31 mars 2010 a totalisé 29,8 millions de dollars, en hausse de 1,0 million de dollars comparativement à 28,8 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La hausse découle essentiellement d'une dépréciation d'un montant de 2,6 millions de dollars, incluse dans la dépense d'amortissement, liée à la fermeture de l'usine de transformation laitière de Brampton, en Ontario, ainsi qu'au regroupement des activités de distribution.

Les **dépenses nettes d'intérêts** ont diminué pour s'établir à 7,5 millions de dollars, comparativement à 9,5 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. La diminution s'explique par la réduction des emprunts bancaires et de la dette à long terme par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

En ce qui a trait aux **impôts sur les bénéfiques**, le taux d'imposition effectif pour le trimestre a été de 28,2 %, comparativement à 33,2 % pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le taux d'imposition varie et peut augmenter ou diminuer selon le montant des bénéfiques imposables générés et leurs sources respectives, selon les modifications apportées aux lois fiscales et aux taux d'imposition et selon la révision des hypothèses et estimations ayant servi à l'établissement des actifs ou des passifs fiscaux de la Société et de ses sociétés affiliées.

Le **bénéfice net** a totalisé 99,1 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 mars 2010, en hausse de 29,9 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Au cours du trimestre, la Société a ajouté environ 26 millions de dollars en immobilisations, a émis des actions pour une contrepartie en espèces de 7,9 millions de dollars dans le cadre du régime d'options d'achat d'actions et a versé des dividendes de 30,0 millions de dollars à ses actionnaires. La Société a également diminué ses emprunts bancaires d'environ 55,5 millions de dollars au cours du trimestre considéré. Également au cours du même trimestre, la Société a généré des flux de trésorerie de 160,7 millions de dollars, en baisse comparativement à 209,1 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette baisse est essentiellement imputable à la hausse des éléments du fonds de roulement générés par la Division aux États-Unis en raison d'une plus grande diminution du prix moyen du bloc par livre de fromage au quatrième trimestre de l'exercice 2009 par rapport à l'exercice 2010.

## INFORMATION FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE

Au cours de l'exercice 2010, des circonstances particulières ont eu une incidence sur les variations trimestrielles des revenus et du bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfiques et amortissement, par rapport à l'exercice 2009. La hausse du prix moyen du bloc par livre de fromage enregistrée tout au long de l'exercice, par rapport à la tendance à la baisse du dernier exercice, a eu une incidence positive sur la réalisation des stocks. Le prix moyen du bloc pour l'exercice 2010 a été inférieur à celui de l'exercice 2009, ce qui a eu une incidence négative sur l'absorption des frais fixes. La hausse du marché des ingrédients laitiers tout au long de l'exercice considéré a eu une incidence favorable sur les revenus et le BAIIA de la Société. Toutefois, la poudre de lactosérum étant un facteur déterminant dans l'établissement du prix du lait, cette hausse a eu une incidence négative sur la relation entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait. Le BAIIA a subi l'incidence d'une perte de valeur des stocks au cours de l'exercice considéré, quoique dans une moindre mesure qu'au cours de l'exercice précédent, la Société ayant réduit la valeur des stocks au troisième trimestre en raison d'une baisse marquée des prix du fromage sur le marché international. Le raffermissement du dollar canadien aux troisième et quatrième trimestres de l'exercice 2010 a été plus important que son affaiblissement aux premier et deuxième trimestres de l'exercice 2010, ce qui a entraîné une baisse des revenus et du BAIIA pour l'exercice considéré. La Société a également conclu l'acquisition de F&A Dairy dans le Secteur Produits laitiers USA et inclus un exercice complet d'activités résultant de l'acquisition de Neilson Dairy dans le Secteur Produits laitiers CEA, ce qui a amélioré les revenus et le BAIIA. Les bénéfiques trimestriels reflètent directement l'incidence des éléments indiqués ci-dessus.

## ANALYSE DES RÉSULTATS DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS 2009 EN COMPARAISON DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS 2008

Les **revenus consolidés** pour l'exercice 2009 ont totalisé 5,793 milliards de dollars, en hausse de 734,4 millions de dollars, ou 14,5 %, comparativement à 5,059 milliards de dollars à l'exercice 2008. Les revenus de notre Secteur Produits laitiers USA se sont accrus d'environ 377 millions de dollars. L'inclusion des activités d'Alto conjuguée à la hausse des prix de vente ont compensé la baisse des revenus imputable à une diminution des volumes de ventes et à la tendance à la baisse du marché des ingrédients laitiers. Ces facteurs combinés ont donné lieu à des revenus supplémentaires d'environ 332 millions de dollars. Le prix moyen du bloc par livre de fromage de 1,71 \$ US pour l'exercice 2009, comparativement à 1,88 \$ US pour l'exercice 2008, a entraîné une diminution des revenus d'environ 96 millions de dollars. Les revenus de notre secteur Produits laitiers CEA avaient augmenté d'environ 357 millions de dollars par rapport à l'exercice 2008. L'inclusion de quatre mois de revenus tirés de l'acquisition de Neilson Dairy, la hausse des prix de vente liés à nos activités au Canada et en Argentine découlant de l'augmentation du coût de la matière première, le lait, et l'augmentation des volumes de ventes provenant de nos activités laitières en Argentine, expliquent l'accroissement des revenus dans ce Secteur. Les conditions moins favorables du marché des ingrédients laitiers ont entraîné une baisse des revenus pour l'exercice 2009 par rapport à l'exercice précédent. Les revenus de notre Secteur Produits d'épicerie sont demeurés plutôt stables, affichant une hausse d'environ 0,5 million de dollars par rapport à l'exercice 2008. L'affaiblissement du dollar canadien au cours de l'exercice 2009 a donné lieu à une augmentation des revenus d'environ 150 millions de dollars par rapport à l'exercice 2008.

Le **bénéfice consolidé avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA)** s'est établi à 547,8 millions de dollars à l'exercice 2009, en hausse de 21,8 millions de dollars, ou 4,1 %, par rapport à 526,0 millions de dollars à l'exercice 2008. Cette hausse est principalement attribuable au Secteur Produits laitiers CEA, dont le BAIIA s'est élevé à 378,9 millions de dollars au cours de l'exercice 2009, soit une augmentation de 15,5 millions de dollars par rapport à 363,4 millions de dollars à l'exercice précédent. Cette augmentation découle essentiellement de l'inclusion des activités de Neilson Dairy, de l'amélioration de l'efficacité, y compris les mesures de réduction des coûts de production, d'entreposage et de logistique, ainsi que de l'augmentation des volumes de ventes provenant de nos activités en Argentine par rapport à l'exercice précédent. L'incidence négative des conditions défavorables du marché des ingrédients laitiers s'est traduite par une baisse du BAIIA d'environ 23 millions de dollars. Le BAIIA de la Division Produits laitiers (Europe) a subi l'incidence défavorable des conditions de marché difficiles.

Le BAIIA du Secteur Produits laitiers USA s'est établi à 152,0 millions de dollars, en hausse de 6,5 millions de dollars par rapport à 145,5 millions de dollars pour l'exercice 2008. L'inclusion des activités d'Alto Dairy Cooperative, le 1<sup>er</sup> avril 2008, aux États-Unis (l'acquisition d'Alto) de même que les initiatives entreprises par la Société au cours des exercices précédents et de l'exercice considéré relativement à l'amélioration de l'efficacité opérationnelle et à l'augmentation des prix de vente ont eu une incidence favorable sur le BAIIA. La décision du USDA, au troisième trimestre de 2009, de modifier la formule d'établissement du prix des produits a également eu une incidence positive sur le BAIIA. Ces incidences favorables ont compensé la hausse du coût des ingrédients, de l'essence et d'autres coûts au cours de l'exercice 2009. Par ailleurs, le Secteur a engagé des charges de rationalisation d'environ 2 millions de dollars liées à la fermeture de l'usine de Hinesburg, au Vermont. Ces facteurs combinés se sont traduits par une augmentation du BAIIA d'environ 26 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent. Le prix moyen du bloc par livre de fromage de 1,71 \$ US pour l'exercice 2009, comparativement à 1,88 \$ US pour l'exercice 2008, a eu une incidence défavorable sur l'absorption des frais fixes et sur la réalisation de nos stocks au cours de l'exercice 2009, ce qui a entraîné une baisse du BAIIA. La baisse du BAIIA du Secteur s'explique également par les conditions défavorables du marché des ingrédients laitiers par rapport à l'exercice 2008. Ces baisses ont été compensées par une relation plus favorable entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, par rapport à l'exercice précédent. Le BAIIA tient compte d'une réduction de valeur des stocks de 12,5 millions de dollars. Ces conditions de marché combinées ont entraîné une baisse du BAIIA d'environ 30 millions de dollars pour l'exercice 2009 par rapport à l'exercice 2008. Enfin, l'affaiblissement du dollar canadien a donné lieu à une hausse d'environ 11 millions de dollars du BAIIA de l'exercice 2009.

Le BAIIA du Secteur Produits d'épicerie a diminué de 0,3 million de dollars, passant de 17,2 millions de dollars à l'exercice 2008 à 16,9 millions de dollars à l'exercice 2009. Cette diminution est principalement imputable aux coûts supplémentaires engagés pour la promotion de ses marques de même qu'à une baisse des volumes de ventes et à une augmentation des coûts des ingrédients, de l'emballage, de la main-d'œuvre et de l'énergie, pour un montant total d'environ 5 millions de dollars. Ces facteurs ont contrebalancé les avantages tirés de l'augmentation des prix de vente.

La marge de BAIIA consolidée a diminué pour s'établir à 9,5 % pour l'exercice 2009, contre 10,4 % pour l'exercice 2008. Cette diminution découle des marges de BAIIA plus faibles enregistrées dans tous les secteurs par rapport à l'exercice 2008.

La **dépense d'amortissement** a totalisé 108,3 millions de dollars pour l'exercice 2009, soit une augmentation de 28,9 millions de dollars, comparativement à 79,4 millions de dollars pour l'exercice 2008. Cette augmentation découle principalement de l'acquisition d'Alto dans le Secteur Produits laitiers USA et de l'acquisition de Neilson Dairy dans le Secteur Produits laitiers CEA. La dépense d'amortissement tient également compte d'une dépréciation d'un montant de 8,6 millions de dollars liée à la fermeture de l'usine de fabrication de Hinesburg, au Vermont. De plus, les dépenses en immobilisations engagées par toutes les divisions durant l'exercice 2009 et l'exercice 2008 ont également entraîné une augmentation de la dépense d'amortissement.

Les **dépenses nettes d'intérêts** ont totalisé 31,7 millions de dollars à l'exercice 2009, comparativement à 25,3 millions de dollars à l'exercice 2008. La hausse est principalement imputable aux acquisitions d'Alto et de Neilson Dairy de même qu'à l'affaiblissement du dollar canadien qui a entraîné une augmentation des dépenses d'intérêts sur la dette libellée en dollars américains.

Les **impôts sur les bénéfices** ont totalisé 128,9 millions de dollars pour l'exercice 2009 comparativement à 133,1 millions de dollars pour l'exercice 2008, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 31,6 % pour les deux exercices. Au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2008, la Société a comptabilisé une charge d'impôts d'environ 3 millions de dollars par suite d'une réduction de l'actif d'impôts futurs comptabilisé au cours d'exercices précédents pour la Division en Argentine. Au troisième trimestre de l'exercice 2008, cette charge a été neutralisée par une économie d'impôts non récurrente d'environ 6,5 millions de dollars découlant de la réduction des taux d'imposition fédéraux au Canada entrée en vigueur en décembre 2007. Le taux d'imposition varie et peut augmenter ou diminuer selon le montant des bénéfices imposables générés et leurs sources respectives, selon les modifications apportées aux lois fiscales et aux taux d'imposition et selon la révision des hypothèses et estimations ayant servi à l'établissement des actifs ou des passifs fiscaux de la Société et de ses sociétés affiliées.

Le **bénéfice net** pour l'exercice terminé le 31 mars 2009 a totalisé 278,9 millions de dollars, en baisse de 9,3 millions de dollars, ou 3,2 %, comparativement à 288,2 millions de dollars à l'exercice 2008. Cette baisse est imputable aux facteurs mentionnés précédemment.

## PERSPECTIVES

Pour l'exercice 2011, la Société entend conserver son approche prudente et continuer à maximiser l'efficacité. Saputo vise toujours à poursuivre sa croissance, tant à l'interne qu'au moyen d'acquisitions. La structure du capital flexible de la Société et son faible niveau d'endettement lui permettent de rechercher activement et d'évaluer des occasions d'investissements stratégiques, en vue d'accroître sa présence sur les principaux marchés. L'adoption des IFRS étant imminente, la Société poursuivra son plan de conversion afin de faciliter la transition en ce qui a trait à ses systèmes et à ses activités. Sur le plan de l'exploitation, la Société continue d'avoir à cœur l'innovation en matière de produits et elle poursuivra également l'analyse de ses activités et la mise en œuvre de mesures qui visent à améliorer l'efficacité.



# ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

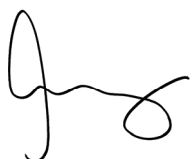
## ÉNONCÉ DE RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION RELATIVEMENT À L'INFORMATION FINANCIÈRE

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

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

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

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



**Lino A. Saputo, Jr.**  
Président et  
chef de la direction



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

28 mai 2010

## RAPPORT DES VÉRIFICATEURS AUX ACTIONNAIRES DE SAPUTO INC.

Nous avons vérifié les bilans consolidés de Saputo inc. aux 31 mars 2010 et 2009 et les états consolidés des résultats, des capitaux propres et des flux de trésorerie des exercices terminés à ces dates. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

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

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Société aux 31 mars 2010 et 2009 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.



Montréal, Québec  
28 mai 2010

<sup>1</sup> Permis de vérification de comptable agréé n° 18190.

## ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS

Exercices terminés les 31 mars (en milliers de dollars CAD, sauf les données par action)	2010	2009
Revenus	5 810 582 \$	5 793 263 \$
Coûts des ventes, frais de vente et d'administration	5 118 511	5 245 464
Bénéfice avant intérêts, amortissement et impôts sur les bénéfices	692 071	547 799
Amortissement (notes 4 et 5)	113 506	108 284
Bénéfice d'exploitation	578 565	439 515
Intérêts sur la dette à long terme	29 901	20 684
Autres intérêts, nets (note 12)	5 161	11 031
Bénéfice, avant impôts sur les bénéfices	543 503	407 800
Impôts sur les bénéfices (note 13)	160 789	128 852
Bénéfice net	382 714 \$	278 948 \$
Résultat par action (note 14)		
Bénéfice net		
De base	1,85 \$	1,35 \$
Dilué	1,83 \$	1,34 \$

## ÉTATS CONSOLIDÉS DES CAPITAUX PROPRES

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

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2010

	Capital-actions (Note 10)					
	Actions ordinaires (en milliers)	Montant	Bénéfices non répartis	Cumul des autres éléments du résultat étendu	Surplus d'apport	Total des capitaux propres
<b>Solde au début de l'exercice</b>	207 087	555 529 \$	1 373 856 \$	16 219 \$	26 744 \$	1 972 348 \$
Résultat étendu :						
Bénéfice net	-	-	382 714	-	-	382 714
Variation nette sur conversion de devise des états financiers des établissements étrangers autonomes	-	-	-	(205 527)	-	(205 527)
Variation nette des pertes sur les instruments financiers dérivés désignés comme couverture des flux de trésorerie, nets d'impôts	-	-	-	1 263	-	1 263
Total du résultat étendu						178 450
Dividendes déclarés	-	-	(118 996)	-	-	(118 996)
Rémunération à base d'actions	-	-	-	-	8 060	8 060
Actions émises en vertu du régime d'options sur actions	1 759	26 008	-	-	-	26 008
Montant transféré du surplus d'apport au capital-actions à l'exercice des options	-	7 075	-	-	(7 075)	-
Économie d'impôts excédentaire découlant de l'excédent du montant déductible sur le coût de rémunération comptabilisé	-	-	-	-	792	792
Actions rachetées et annulées	(1 420)	(3 863)	(34 201)	-	-	(38 064)
<b>Solde à la fin de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>207 426</b>	<b>584 749 \$</b>	<b>1 603 373 \$</b>	<b>(188 045) \$</b>	<b>28 521 \$</b>	<b>2 028 598 \$</b>

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2009

	Capital-actions (Note 10)					
	Actions ordinaires (en milliers)	Montant	Bénéfices non répartis	Cumul des autres éléments du résultat étendu	Surplus d'apport	Total des capitaux propres
<b>Solde au début de l'exercice</b>	205 963	536 921 \$	1 206 568 \$	(146 414) \$	22 085 \$	1 619 160 \$
Résultat étendu :						
Bénéfice net	-	-	278 948	-	-	278 948
Variation nette sur conversion de devise des états financiers des établissements étrangers autonomes	-	-	-	163 896	-	163 896
Variation nette des pertes sur les instruments financiers dérivés désignés comme couverture des flux de trésorerie, nets d'impôts	-	-	-	(1 263)	-	(1 263)
Total du résultat étendu						441 581
Dividendes déclarés	-	-	(111 660)	-	-	(111 660)
Rémunération à base d'actions	-	-	-	-	7 791	7 791
Actions émises en vertu du régime d'options sur actions	1 124	14 921	-	-	-	14 921
Montant transféré du surplus d'apport au capital-actions à l'exercice des options	-	3 687	-	-	(3 687)	-
Économie d'impôts excédentaire découlant de l'excédent du montant déductible sur le coût de rémunération comptabilisé	-	-	-	-	555	555
<b>Solde à la fin de l'exercice<sup>2</sup></b>	<b>207 087</b>	<b>555 529 \$</b>	<b>1 373 856 \$</b>	<b>16 219 \$</b>	<b>26 744 \$</b>	<b>1 972 348 \$</b>

<sup>1</sup>Le total des Bénéfices non répartis et du Cumul des autres éléments du résultat étendu est 1 415 328 \$.

<sup>2</sup>Le total des Bénéfices non répartis et du Cumul des autres éléments du résultat étendu est 1 390 075 \$.

## BILANS CONSOLIDÉS

Aux 31 mars (en milliers de dollars CAD)	2010	2009
<b>ACTIF</b>		
Actif à court terme		
Espèces et quasi-espèces	54 819 \$	43 884 \$
Débiteurs	367 069	427 227
Stocks (note 2)	566 754	583 594
Impôts à recevoir	5 940	9 585
Impôts futurs (note 13)	22 302	23 881
Frais payés d'avance et autres éléments d'actif	29 494	37 501
	1 046 378	1 125 672
Placement de portefeuille (note 3)	41 343	41 343
Immobilisations (note 4)	1 038 756	1 149 662
Écart d'acquisition (note 5)	716 695	760 283
Marques de commerce et autres actifs incorporels (note 5)	316 613	327 516
Autres éléments d'actif (note 6)	90 272	88 326
Impôts futurs (note 13)	3 394	6 301
	3 253 451 \$	3 499 103 \$
<b>PASSIF</b>		
Passif à court terme		
Emprunts bancaires (note 7)	61 572 \$	139 399 \$
Créditeurs et charges à payer	471 106	484 866
Impôts à payer	149 377	113 910
Impôts futurs (note 13)	8 639	6 348
Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an (note 8)	-	214 421
	690 694	958 944
Dette à long terme (note 8)	380 790	403 065
Autres éléments de passif (note 9)	9 694	22 180
Impôts futurs (note 13)	143 675	142 566
	1 224 853	1 526 755
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	2 028 598 \$	1 972 348 \$
	3 253 451 \$	3 499 103 \$

Au nom du conseil,



Lino Saputo  
Administrateur



Louis A. Tanguay  
Administrateur

## ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Exercices terminés les 31 mars (en milliers de dollars CAD)	2010	2009
<b>Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :</b>		
<b>Exploitation</b>		
Bénéfice net	382 714 \$	278 948 \$
Éléments sans incidence sur les espèces et quasi-espèces		
Rémunération à base d'actions	8 060	7 791
Amortissement	1 13 506	108 284
Perte (gain) sur la cession d'immobilisations	300	(3 450)
Impôts futurs	19 874	2 721
Unités d'actions différées	2 238	(62)
Excédent du financement des régimes des employés sur le coût	(3 853)	(4 761)
	522 839	389 471
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement d'exploitation	60 776	77 817
	583 615	467 288
<b>Investissement</b>		
Acquisitions d'entreprises (note 15)	(49 613)	(630 353)
Ajouts aux immobilisations	(106 876)	(121 863)
Produit à la cession d'immobilisations	542	9 032
Autres éléments d'actif et de passif	(16 965)	(12 181)
	(172 912)	(755 365)
<b>Financement</b>		
Emprunts bancaires	(71 935)	(81 682)
Produit tiré de l'émission de la dette à long terme	330 000	340 000
Remboursement de la dette à long terme	(518 517)	-
Émission de capital-actions	26 008	14 921
Rachat de capital-actions	(38 064)	-
Dividendes	(118 996)	(111 660)
	(391 504)	161 579
Augmentation (diminution) des espèces et quasi-espèces	19 199	(126 498)
Incidence des écarts de taux de change sur les espèces et les quasi-espèces	(8 264)	4 672
Espèces et quasi-espèces au début de l'exercice	43 884	165 710
Espèces et quasi-espèces à la fin de l'exercice	54 819 \$	43 884 \$
<b>Information complémentaire</b>		
Intérêts payés	34 843 \$	29 242 \$
Impôts sur les bénéfices payés	100 068 \$	124 829 \$

## NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Exercices terminés les 31 mars 2010 et 2009

(Les montants présentés dans les tableaux sont en milliers de dollars CAD, sauf pour les données sur les options, les unités d'actions et les actions.)

### NOTE 1 PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

#### NOUVELLES CONVENTIONS COMPTABLES

Durant l'exercice, la Société a adopté les nouvelles conventions comptables suivantes telles que décrites dans le Manuel de l'ICCA (Institut Canadien des Comptables Agréés) :

##### *ÉCARTS D'ACQUISITION ET ACTIFS INCORPORELS*

Avec prise d'effet le 1<sup>er</sup> avril 2009, la Société a adopté le chapitre 3064 du Manuel de l'ICCA, intitulé « Écarts d'acquisition et actifs incorporels », qui remplace les chapitres 3062, « Écarts d'acquisition » et 3450, « Frais de recherche et de développement ». Le nouveau chapitre établit des normes de comptabilisation, d'évaluation et de présentation de l'information applicables aux écarts d'acquisition et aux actifs incorporels des entreprises à but lucratif. Les normes concernant l'écart d'acquisition n'ont pas changé comparativement à celles incluses dans le chapitre 3062. L'adoption de ce nouveau chapitre n'a eu aucun impact significatif sur les états financiers consolidés.

##### *INSTRUMENTS FINANCIERS – PRÉSENTATION*

En juin 2009, l'ICCA a modifié le chapitre 3862 afin d'améliorer l'information présentée concernant la juste valeur et le risque de liquidité. Le chapitre 3862 exige désormais que tous les instruments financiers évalués à la juste valeur soient classés dans l'un des trois niveaux de la hiérarchie décrits plus bas, aux fins de la présentation de l'information. Chacun des niveaux est fondé sur la transparence des données utilisées pour évaluer la juste valeur des actifs et passifs financiers :

- Niveau 1 – données correspondant à des prix cotés non ajustés d'instruments identiques sur des marchés actifs.
- Niveau 2 – données autres que les prix cotés visés au niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif, directement ou indirectement.
- Niveau 3 – données utilisées dans la technique d'évaluation qui ne sont pas fondées sur des données observables sur le marché au moment de la détermination de la juste valeur des instruments.

La hiérarchie qui s'applique dans le cadre de la détermination de la juste valeur exige l'utilisation de données observables sur le marché chaque fois que de telles données existent. Un instrument financier est classé en fonction de la donnée du niveau le plus bas qui a une importance dans l'évaluation de la juste valeur. Les informations supplémentaires à fournir à la suite de l'adoption de ces normes sont présentées dans les notes aux états financiers consolidés (note 19).

#### PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

##### *RECOURS À DES ESTIMATIONS*

Dans le cadre de la préparation des états financiers conformément aux PCGR du Canada, la direction doit procéder à des estimations telles que la valeur nette de réalisation des stocks, la durée de vie utile, la dépréciation et l'amortissement des immobilisations, l'évaluation de l'écart d'acquisition, du placement de portefeuille, des marques de commerce et autres actifs incorporels, de l'allocation du prix d'achat, de la juste valeur des instruments financiers et des impôts, ainsi que certaines hypothèses actuarielles et économiques utilisées dans le calcul du coût des régimes de retraite à prestations déterminées, de la juste valeur des actifs à long terme, de l'obligation au titre des prestations de retraite constituées et de l'actif des régimes de retraite, et de rémunération à base d'actions qui influent sur les montants déclarés des actifs et des passifs ainsi que sur la présentation des actifs et des passifs éventuels à la date des états financiers et sur les montants des revenus et des charges de l'exercice. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations.

##### *ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS*

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la Société ainsi que de ses filiales. Toutes les transactions et soldes interentreprises ont été éliminés. Les entités sur lesquelles la Société exerce un contrôle effectif sont consolidées. Les résultats d'exploitation des entreprises acquises sont inclus aux états consolidés des résultats depuis leurs dates respectives d'acquisition.

##### *ESPÈCES ET QUASI-ESPÈCES*

Les espèces et quasi-espèces sont principalement composées de liquidités non grevées d'affectations et de placements à court terme dont l'échéance initiale, au moment de l'acquisition, est de trois mois ou moins.

## NOTE 1 PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (SUITE)

### **STOCKS**

Les stocks de produits finis, de matières premières et de produits en cours sont évalués au moindre du coût et de la valeur nette de réalisation. Le coût est déterminé selon la méthode du premier entré, premier sorti.

### **IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES**

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

### **PLACEMENT DE PORTEFEUILLE**

Le placement de portefeuille est comptabilisé au coût moins l'excédent des dividendes reçus par rapport à la quote-part de la Société dans les résultats nets cumulés. La Société surveille son investissement afin de détecter les baisses de valeur autres que temporaires et enregistre aux résultats nets une baisse de valeur autre que temporaire lorsqu'elle survient.

### **IMMOBILISATIONS**

Les immobilisations sont comptabilisées au coût et sont amorties de façon linéaire sur leur durée de vie utile estimative en fonction des durées suivantes :

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

Les actifs destinés à la vente sont comptabilisés au moindre de leur valeur comptable ou de leur juste valeur moins les coûts de cession, et aucun amortissement n'est comptabilisé. Les immobilisations en cours de construction ne sont pas amorties.

### **PERTE DE VALEUR DES ACTIFS À LONG TERME**

Dans le cas où des éléments portent à croire que la valeur comptable d'actifs à long terme pourrait ne pas être recouvrable, les flux de trésorerie estimatifs non actualisés sont projetés sur leur durée restante et comparés à la valeur comptable. Dans la mesure où ces projections indiquent que les flux de trésorerie non actualisés futurs ne sont pas suffisants pour recouvrer les valeurs comptables des actifs connexes, une charge est comptabilisée en vue de réduire la valeur comptable afin que celle-ci corresponde à la juste valeur, soit aux flux de trésorerie futurs projetés actualisés.

### **ÉCART D'ACQUISITION, MARQUES DE COMMERCE ET AUTRES ACTIFS INCORPORELS**

L'écart d'acquisition et les marques de commerce ne sont pas amortis, mais sont plutôt soumis à un test de dépréciation annuellement, ou plus fréquemment si des événements ou des changements de situation indiquaient que les actifs pourraient avoir subi une baisse de valeur. Les valeurs comptables de l'écart d'acquisition et des marques de commerce sont comparées à leurs justes valeurs respectives et toute baisse de valeur, le cas échéant, est comptabilisée aux résultats. Les autres actifs incorporels sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur leur durée de vie utile qui varie entre 5 et 15 années.

### **REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES**

La Société comptabilise ses regroupements d'entreprises selon la méthode de l'acquisition. Selon cette méthode, la Société répartit le prix d'acquisition aux actifs corporels et incorporels acquis et aux passifs pris en charge, en fonction de la juste valeur estimative à la date d'acquisition, l'excédent du prix d'achat étant attribué à l'écart d'acquisition.

## NOTE 1 PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (SUITE)

### **AVANTAGES SOCIAUX FUTURS**

Le coût des prestations de retraite et des avantages postérieurs à l'emploi est établi d'après des calculs actuariels qui font appel à la méthode de répartition des prestations au prorata des services et à des hypothèses de la direction à l'égard du rendement prévu de l'actif des régimes, lequel est fondé sur une valeur liée au marché, du taux de croissance de la rémunération, de l'âge de la retraite et des coûts prévus des soins de santé et autres avantages postérieurs à l'emploi. Le coût des services rendus au cours de l'exercice est comptabilisé aux résultats. Conformément aux PCGR, le coût des services passés ainsi que les gains ou pertes actuariels nets des régimes à prestations déterminées qui excèdent 10 % du plus élevé des obligations au titre des prestations constituées ou de la juste valeur de l'actif des régimes sont amortis sur la durée résiduelle moyenne d'activités future des employés actifs admissibles aux prestations en vertu des régimes. La Société répartit la variation de la valeur de l'actif sur une période de cinq ans afin de déterminer le coût des régimes à prestations déterminées. Lorsque la restructuration d'un régime d'avantages sociaux entraîne à la fois une compression et un règlement des obligations découlant de ce régime, la compression est comptabilisée avant le règlement. Le nombre moyen prévu d'années de service futures des employés actifs admissibles aux prestations en vertu des régimes est de 11,8 années. La charge nette au titre des régimes à cotisations déterminées est généralement équivalente aux contributions versées par l'employeur.

### **CONSTATATION DES REVENUS**

La Société constate ses revenus au moment de la livraison lorsque la propriété et les risques de perte sont transférés aux clients, que le prix est déterminable, que le recouvrement est raisonnablement assuré et qu'il existe des preuves convaincantes de l'existence d'un accord. Les revenus sont enregistrés nets des incitatifs à la vente incluant les rabais sur volume, les frais de référencement et les rabais de publicité.

### **CONVERSION DES DEVICES**

Les postes du bilan des établissements autonomes situés à l'extérieur du Canada ont été convertis en dollars canadiens selon les taux de change en vigueur en date des bilans, alors que les postes des états des résultats ont été convertis en utilisant les taux de change moyens mensuels en vigueur au cours des périodes. Les gains (pertes) non réalisés sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes, présentés dans le cumul des autres éléments du résultat étendu, représentent le cumul des gains (pertes) de change résultant des investissements nets de la Société dans des établissements autonomes situés à l'extérieur du Canada. La variation des gains (pertes) non réalisés sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes résulte principalement de la variation de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain.

Les postes des états financiers de la Société et de ses filiales libellés en devises ont été convertis en utilisant les taux de change en vigueur en date des transactions pour les éléments de revenus et charges, et le taux de change en date des bilans pour les éléments d'actifs et de passifs monétaires. Les actifs et les passifs non monétaires sont convertis en utilisant les taux de change historiques. Les gains ou les pertes de change résultant de ces conversions sont inclus dans le coût des ventes, frais de vente et d'administration.

	2010	2009
(Perte) gain de change	(348) \$	1 962 \$

### **RÉMUNERATION À BASE D' ACTIONS**

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

### **RÉSULTAT PAR ACTION**

Le résultat de base par action est fondé sur le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice. L'effet dilutif des options d'achat d'actions est déterminé selon la méthode du rachat d'actions.

### **CRÉDITS D'IMPÔT POUR LA RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT**

La Société bénéficie de crédits d'impôt pour la recherche et développement relatifs aux frais d'exploitation et aux dépenses en immobilisations. Ces crédits sont comptabilisés en réduction des frais d'exploitation ou des immobilisations.



## NOTE 1 PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (SUITE)

### **INSTRUMENTS FINANCIERS**

Les actifs et passifs financiers sont initialement évalués à la juste valeur. Subséquemment, les instruments financiers classés comme actifs financiers disponibles à la vente, détenus à des fins de transactions et instruments financiers dérivés, qu'ils fassent partie ou non d'une relation de couverture, doivent être évalués à la juste valeur dans le bilan à chaque date de clôture de l'exercice, tandis que les autres instruments financiers sont évalués au coût après amortissement selon la méthode du coût effectif.

La Société a effectué les classements suivants :

- Les espèces et quasi-espèces sont considérées comme des actifs détenus à des fins de transactions et sont évaluées à la juste valeur.
- Les débiteurs sont classés comme des prêts et créances et sont évalués au coût après amortissement.
- Le placement de portefeuille est considéré comme disponible à la vente et est évalué au coût puisqu'il n'est pas inscrit sur un marché actif.
- Les autres actifs qui répondent à la définition d'un actif financier sont classés comme des prêts et créances et sont initialement évalués à la juste valeur et subséquemment au coût après amortissement.
- Les emprunts bancaires, les créditeurs et charges à payer, les autres éléments du passif et les dettes à long terme sont classés comme autres passifs et sont évalués au coût après amortissement, à l'exception du passif en lien avec les unités d'actions différées qui sont évaluées à la juste valeur.
- Les instruments financiers dérivés sont évalués à la juste valeur. La variation de la juste valeur relative à la partie efficace de la couverture, lorsque applicable, est constatée dans les autres éléments du résultat étendu, déduction faite des impôts sur les bénéfices.

### **COUVERTURES**

La Société utilise des dérivés de taux d'intérêt pour gérer la combinaison de taux d'intérêts variables à fixes sur la dette bancaire. La Société utilise présentement des couvertures de flux de trésorerie et n'utilise aucune couverture de juste valeur. Pour ses couvertures de flux de trésorerie, la portion efficace de la variation de la juste valeur de l'élément couvert est comptabilisée dans le cumul des autres éléments du résultat étendu comparativement à la portion inefficace qui est comptabilisée dans la dépense d'intérêts. Les montants comptabilisés dans le cumul des autres éléments du résultat étendu, en lien avec la couverture des flux de trésorerie, sont classifiés dans les résultats nets de la période ou des périodes durant lesquelles l'élément couvert affecte les résultats nets.

### **CONVENTIONS COMPTABLES FUTURES**

#### ***NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE (IFRS)***

En 2006, le Conseil des normes comptables du Canada (CNC) a publié un nouveau plan stratégique qui affectera significativement les exigences en matière de présentation financière des sociétés canadiennes. Le plan stratégique du CNC décrit la convergence des PCGR du Canada aux normes internationales (IFRS) au cours d'une période de transition d'environ cinq ans. En février 2008, le CNC a annoncé que la date de basculement des PCGR du Canada actuels aux IFRS, pour les entités publiques, serait 2011. Cette date est valide pour les états financiers intermédiaires et annuels relativement aux exercices débutant le ou après le 1<sup>er</sup> janvier 2011. En conséquence, la date de transition du 1<sup>er</sup> avril 2011 pour la Société exigera le retraitement des montants comparatifs émis par la Société pour l'exercice se terminant le 31 mars 2011. La Société est présentement dans la seconde phase de son plan de convergence et respecte l'échéancier prévu ; cependant, l'impact de cette transition aux IFRS sur les états financiers consolidés ne peut être estimé à ce jour.

#### ***REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES***

En 2009, l'ICCA a publié le chapitre 1582, intitulé « Regroupements d'entreprises ». Ce nouveau chapitre, qui remplace le chapitre 1581 du même nom, s'appliquera aux regroupements d'entreprises pour lesquels l'acquisition aura eu lieu pendant ou après les périodes intermédiaires ou les exercices ouverts de la Société à compter du 1<sup>er</sup> avril 2011. L'adoption anticipée est permise. Ce chapitre améliore la pertinence, la fiabilité et la comparabilité de l'information relative à un regroupement d'entreprises et à ses effets que fournit l'entité publiante dans ses états financiers. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence de l'adoption de ce nouveau chapitre sur les états financiers consolidés.

## NOTE 1 PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (SUITE)

### ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

En 2009, l'ICCA a publié le chapitre 1601, intitulé « États financiers consolidés ». Ce nouveau chapitre, qui remplace le chapitre 1600 du même nom, s'appliquera aux états financiers des périodes intermédiaires ou des exercices ouverts de la Société à compter du 1<sup>er</sup> avril 2010. L'adoption anticipée est permise. Ce chapitre établit les normes pour la préparation des états financiers consolidés. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence de l'adoption de ce nouveau chapitre sur les états financiers consolidés.

### PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

En 2009, l'ICCA a publié le chapitre 1602, intitulé « Participations ne donnant pas le contrôle ». Ce nouveau chapitre s'appliquera aux états financiers des périodes intermédiaires ou des exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> avril 2010. L'adoption anticipée est permise. Ce chapitre établit les normes pour la comptabilisation de la participation sans contrôle dans une filiale dans les états financiers consolidés établis postérieurement à un regroupement d'entreprises. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence de l'adoption de ce nouveau chapitre sur les états financiers consolidés.

## NOTE 2 STOCKS

	2010	2009
Produits finis	372 373 \$	368 456 \$
Matières premières, produits en cours et fournitures	194 381	215 138
	566 754 \$	583 594 \$

Le montant de stocks constaté à titre de charge pour l'exercice se terminant le 31 mars 2010 est de 4 579 330 000 \$ (4 715 075 000 \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2009).

La Société a enregistré une dévaluation des stocks de 2 109 000 \$ (20 900 000 \$ en 2009) qui est incluse dans le montant des stocks constaté à titre de charge au coût des ventes.

## NOTE 3 PLACEMENT DE PORTEFEUILLE

	2010	2009
Participation en actions de 21 % dans Dare Holdings Ltd.	41 343 \$	41 343 \$

Un dividende de 1 500 000 \$ a été reçu durant l'exercice 2010 et a été comptabilisé comme revenu (1 500 000 \$ en 2009).

## NOTE 4 IMMOBILISATIONS

	2010			2009		
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
Terrains	38 920 \$	– \$	38 920 \$	42 243 \$	– \$	42 243 \$
Bâtiments	382 480	92 164	290 316	417 335	90 675	326 660
Mobilier, machinerie et équipement	1 242 504	543 674	698 830	1 321 468	548 676	772 792
Matériel roulant	13 117	8 435	4 682	13 329	7 864	5 465
Destinées à la vente	6 008	–	6 008	2 502	–	2 502
	1 683 029 \$	644 273 \$	1 038 756 \$	1 796 877 \$	647 215 \$	1 149 662 \$

Au cours de l'exercice, la dépense d'amortissement relativement aux immobilisations a totalisé 105 609 000 \$ (97 245 000 \$ en 2009).

Une dévaluation des immobilisations pour un montant de 2 603 000 \$ a été comptabilisée relativement à une fermeture d'usine ainsi qu'une consolidation des activités de distribution dans le Secteur Produits laitiers CEA (8 649 000 \$ en 2009 dans le Secteur Produits laitiers USA) et est incluse dans la dépense d'amortissement.

En 2009, un gain à la cession d'immobilisations destinées à la vente de 3 450 000 \$ a été comptabilisé dans le coût des ventes, frais de vente et d'administration.

## NOTE 4 IMMOBILISATIONS (SUITE)

La valeur comptable nette des immobilisations en cours de construction totalisait 46 271 000 \$ au 31 mars 2010 (67 707 000 \$ au 31 mars 2009) ; ces immobilisations sont principalement constituées de machinerie et d'équipement.

Les actifs destinés à la vente ont trait principalement à des terrains et des bâtiments au Canada et aux États-Unis en raison de la fermeture de certaines usines.

## NOTE 5 ÉCART D'ACQUISITION, MARQUES DE COMMERCE ET AUTRES ACTIFS INCORPORELS

	2010			2009		
	Secteur Produits laitiers	Secteur Produits d'épicerie	Total	Secteur Produits laitiers	Secteur Produits d'épicerie	Total
<b>Écart d'acquisition</b>						
Solde au début de l'exercice	590 853 \$	169 430 \$	760 283 \$	353 116 \$	169 430 \$	522 546 \$
Écart de conversion	(64 328)	–	(64 328)	61 508	–	61 508
Acquisitions d'entreprises (note 15)	20 740	–	20 740	176 229	–	176 229
<b>Total de l'écart d'acquisition</b>	<b>547 265 \$</b>	<b>169 430 \$</b>	<b>716 695 \$</b>	<b>590 853 \$</b>	<b>169 430 \$</b>	<b>760 283 \$</b>
<b>Marques de commerce</b>						
Solde au début de l'exercice	255 955 \$	2 000 \$	257 955 \$	28 125 \$	2 000 \$	30 125 \$
Écart de conversion	(4 903)	–	(4 903)	4 630	–	4 630
Acquisitions d'entreprises (note 15)	–	–	–	223 200	–	223 200
<b>Solde à la fin de l'exercice</b>	<b>251 052 \$</b>	<b>2 000 \$</b>	<b>253 052 \$</b>	<b>255 955 \$</b>	<b>2 000 \$</b>	<b>257 955 \$</b>
<b>Autres actifs incorporels</b>						
Solde au début de l'exercice	69 561 \$	– \$	69 561 \$	7 918 \$	– \$	7 918 \$
Écart de conversion	(817)	–	(817)	933	–	933
Acquisitions d'entreprises (note 15)	111	–	111	63 100	–	63 100
Amortissement	(5 294)	–	(5 294)	(2 390)	–	(2 390)
<b>Solde à la fin de l'exercice</b>	<b>63 561 \$</b>	<b>– \$</b>	<b>63 561 \$</b>	<b>69 561 \$</b>	<b>– \$</b>	<b>69 561 \$</b>
<b>Total des marques de commerce et autres actifs incorporels</b>	<b>314 613 \$</b>	<b>2 000 \$</b>	<b>316 613 \$</b>	<b>325 516 \$</b>	<b>2 000 \$</b>	<b>327 516 \$</b>

La valeur comptable brute des autres actifs incorporels est de 71 479 000 \$ au 31 mars 2010 (72 707 000 \$ en 2009) et l'amortissement cumulé est de 7 918 000 \$ au 31 mars 2010 (3 146 000 \$ en 2009).

## Note 6 AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF

	2010	2009
Actifs nets au titre des régimes de retraite (note 16)	64 451 \$	61 040 \$
Taxes à recevoir	15 893	18 993
Autres	9 928	8 293
	<b>90 272 \$</b>	<b>88 326 \$</b>

## NOTE 7 EMPRUNTS BANCAIRES

La Société dispose de facilités de crédit bancaire lui permettant d'obtenir des emprunts bancaires non garantis comme suit :

Facilités de crédit	Échéance	Disponible pour utilisation			Montant utilisé	
		Équivalent en devise canadienne	Devise de base		2010	2009
Amérique du Nord-Devise US	<sup>1</sup> Décembre 2012	132 054	130 000	USD	- \$	- \$
Amérique du Nord-Devise CAD	<sup>1</sup> Décembre 2012	375 846	370 000	USD	30 000	390 000
Canada	Mai 2009	-	-	-	-	40 000
Argentine	<sup>2</sup> Annuel	73 490	281 140	ARS	28 213	47 927
Allemagne	<sup>3</sup> Annuel	6 869	5 000	EUR	-	1 472
Royaume-Uni	<sup>3</sup> Annuel	10 795	7 000	BPS	3 359	-
		599 054			61 572	479 399
Montant classé au titre de la dette à long terme					-	(340 000)
					61 572 \$	139 399 \$

<sup>1</sup> Portent mensuellement intérêt à des taux basés sur le taux préférentiel des prêteurs majorés jusqu'à un maximum de 0,25 % ou le taux LIBOR ou le taux des acceptations bancaires majorés de 0,50 % jusqu'à un maximum de 1,125 %, selon un ratio financier de la Société.

<sup>2</sup> Portent mensuellement intérêt au taux local et peuvent être utilisées en ARS ou en dollar US.

<sup>3</sup> Portent mensuellement intérêt au taux de base majoré de 1,50 % ou LIBOR-EURIBOR majoré de 1,50 %.

## NOTE 8 DETTE À LONG TERME

	2010	2009
Effets de premier rang non garantis <sup>1</sup>		
8,12 %, émis en novembre 1999 et échéant en novembre 2009 (170 000 000 \$ US)	- \$	214 421 \$
8,41 %, émis en novembre 1999 et échéant en novembre 2014 (50 000 000 \$ US)	50 790	63 065
5,34 %, émis en juin 2009 et échéant en juin 2014	110 000	-
5,82 %, émis en juin 2009 et échéant en juin 2016	220 000	-
Emprunts bancaires - portion long terme (note 7)	-	340 000
	380 790	617 486
Tranche échéant à moins d'un an	-	214 421
	380 790 \$	403 065 \$

Les versements estimatifs de capital sont les suivants :

	2010	2009
Moins d'un an	- \$	200 000 \$
1 - 2 ans	-	140 000
2 - 3 ans	-	-
3 - 4 ans	-	-
4 - 5 ans	160 790	-
Plus de 5 ans	220 000	63 065
	380 790 \$	403 065 \$

<sup>1</sup> Les paiements d'intérêts sont semi-annuels.

## NOTE 9 AUTRES ÉLÉMENTS DE PASSIF

	2010	2009
Avantages sociaux futurs (note 16)	9 256 \$	9 797 \$
Autres	438	12 383
	9 694 \$	22 180 \$

## NOTE 10 CAPITAL-ACTIONS

### AUTORISÉ

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

	2010	2009
ÉMIS		
207 425 823 actions ordinaires (207 087 283 in 2009)	584 749 \$	555 529 \$

Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2010, 1 758 740 actions ordinaires (1 124 319 en 2009) ont été émises pour un montant de 26 008 000 \$ (14 921 000 \$ en 2009) en vertu du régime d'options d'achat d'actions. Pour les options d'achat d'actions octroyées depuis le 1<sup>er</sup> avril 2002, le montant comptabilisé auparavant comme une augmentation du surplus d'apport a été transféré au capital-actions à l'exercice de ces options. Pour l'exercice terminé le 31 mars 2010, le montant transféré du surplus d'apport s'élève à 7 075 000 \$ (3 687 000 \$ en 2009).

Dans le cadre d'un programme de rachat dans le cours normal des activités, commencé le 13 novembre 2008 et venant à échéance le 12 novembre 2009, la Société pouvait acheter, à des fins d'annulation, un maximum de 10 340 377 actions ordinaires. Dans le cadre d'un nouveau programme de rachat dans le cours normal des activités commencé le 13 novembre 2009 et venant à échéance le 12 novembre 2010, la Société peut acheter, à des fins d'annulation, un maximum de 10 322 467 actions ordinaires. Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2010, la Société a acheté 1 420 200 actions ordinaires, à des prix variant entre 24,10 \$ et 29,99 \$ l'action, dans le cadre des programmes de rachat dans le cours normal des activités. L'excédent du prix d'achat sur la valeur comptable des actions, d'un montant de 34 201 000 \$ a été imputé aux bénéfices non répartis. Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2009, la Société n'a pas acheté d'actions ordinaires dans le cadre des programmes de rachat dans le cours normal des activités.

### RÉGIME D'OPTION D'ACHAT D'ACTIONS

La Société a mis sur pied un régime d'options d'achat d'actions visant l'achat d'actions ordinaires par des employés clés, des dirigeants et des administrateurs de la Société. Le nombre total d'actions ordinaires pouvant être émises en vertu du régime ne peut dépasser 28 000 000 actions. Au 31 mars 2010, 14 838 951 actions ordinaires sont exerçables en vertu de ce régime. Le prix d'exercice de chaque option octroyée avant le 31 juillet 2007 correspond au cours de clôture des actions de la Société la journée précédant la date d'octroi. Après cette date, les options peuvent être exercées à un prix qui ne peut être inférieur à la moyenne pondérée du cours de clôture des actions pour les cinq jours précédant immédiatement la date d'octroi. Ces options sont acquises à raison de 20 % par année et expirent dix ans après la date de leur octroi.

## NOTE 10 CAPITAL-ACTIONS (SUITE)

Les options émises et en circulation à la fin de l'exercice sont les suivantes :

Périodes d'octroi	2010			2009	
	Prix d'exercice	Nombre d'options	Nombre d'options exerçables	Nombre d'options	Nombre d'options exerçables
2000	9,85 \$	-	-	33 436	33 436
2001	6,75 \$	33 644	33 644	157 440	157 440
2002	9,50 \$	182 307	182 307	269 398	269 398
2003	15,18 \$	322 158	322 158	544 730	544 730
2004	11,25 \$	572 238	572 238	908 166	908 166
2005	16,53 \$	670 588	670 588	1 003 300	723 258
2006	18,08 \$	1 011 254	721 888	1 255 410	657 616
2007	16,35 \$	1 412 668	645 677	1 765 450	575 704
2008	23,09 \$	1 502 581	547 815	1 618 484	307 012
2009	27,81 \$	1 522 354	306 704	1 573 027	-
2010	21,40 \$	2 183 958	-	-	-
		9 413 750	4 003 019	9 128 841	4 176 760

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

	2010		2009	
	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré
Solde au début de l'exercice	9 128 841	16,93 \$	8 893 428	16,52 \$
Options octroyées	2 232 039	21,40 \$	1 634 393	27,81 \$
Options levées	(1 758 740)	14,78 \$	(1 124 319)	13,27 \$
Options annulées	(188 390)	20,91 \$	(274 661)	20,83 \$
Solde à la fin de l'exercice	9 413 750	18,65 \$	9 128 841	16,93 \$

Le prix d'exercice des options octroyées durant l'exercice 2010 est de 21,40 \$, ce qui correspond à la moyenne pondérée du cours des actions sur le marché pour les cinq jours précédant immédiatement la date d'octroi (27,81 \$ en 2009).

La juste valeur des options d'achat d'actions octroyées au cours de l'exercice 2010 a été estimée à 3,26 \$ par option (4,98 \$ en 2009) au moyen du modèle d'évaluation des options de Black et Scholes en fonction des hypothèses suivantes :

	2010	2009
Taux d'intérêt sans risque :	1,9%	3,0%
Durée prévue des options :	5 ans	5 ans
Volatilité :	19,1%	19,0%
Taux de dividendes :	2,0%	1,7%

Une charge de rémunération de 8 060 000 \$ (7 224 000 \$ après impôts sur les bénéfices) relative aux options d'achat d'actions a été comptabilisée dans le coût des ventes, frais de ventes et d'administration pour l'exercice terminé le 31 mars 2010 et de 7 791 000 \$ (6 865 000 \$ après impôts sur les bénéfices) pour l'exercice terminé le 31 mars 2009.

Des options visant l'acquisition de 1 753 233 actions ordinaires à un prix de 29,32 \$ l'action ont été octroyées le 1<sup>er</sup> avril 2010.

### RÉGIME D'OCTROI D'UNITÉS D'ACTIONS DIFFÉRÉES À L'INTENTION DES ADMINISTRATEURS

Conformément au régime d'unités d'actions différées, tous les administrateurs admissibles de la Société ont reçu annuellement un nombre fixe d'unités d'actions différées qui ont été octroyées sur une base trimestrielle. Les administrateurs peuvent choisir de recevoir une somme en espèces ou des unités d'actions différées comme rémunération. Le nombre d'unités émises à chaque administrateur est basé sur la valeur de marché des actions ordinaires de la Société à chaque date d'octroi. Suivant la cessation des fonctions d'un administrateur de la Société, un paiement en espèces égal à la valeur de marché des unités d'actions différées accumulées sera versé. Le passif lié à ces unités est ajusté en multipliant le nombre d'unités en circulation par la valeur de marché des actions ordinaires à la fin de l'exercice de la Société. La variation du passif est enregistrée comme une charge au coût des ventes, frais de vente et d'administration par la Société.

## NOTE 10 CAPITAL-ACTIONS (SUITE)

	2010		2009	
	Unités	Passif	Unités	Passif
Au début de l'exercice	146 063	3 385 \$	112 601	3 447 \$
Octroi annuel	20 000	549	18 000	433
Rémunération du conseil	15 335	415	15 462	364
Augmentation (diminution) en raison de la variation du prix des actions	-	1 274	-	(859)
À la fin de l'exercice	181 398	5 623 \$	146 063	3 385 \$

## NOTE 11 CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT ÉTENDU

	Solde au 1 <sup>er</sup> avril 2009	Changements nets produits durant l'exercice	Solde au 31 mars 2010
Gains (pertes) nets non réalisés sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes	17 482 \$	(205 527) \$	(188 045) \$
Pertes sur les éléments dérivés désignés comme couverture des flux de trésorerie liés aux intérêts	(1 263)	1 263	-
Cumul des autres éléments du résultat étendu à la fin de l'exercice	16 219 \$	(204 264) \$	(188 045) \$

	Solde au 1 <sup>er</sup> avril 2008	Changements nets produits durant l'exercice	Solde au 31 mars 2009
(Pertes) gains nets non réalisés sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes	(146 414) \$	163 896 \$	17 482 \$
Pertes sur les éléments dérivés désignés comme couverture des flux de trésorerie liés aux intérêts	-	(1 263)	(1 263)
Cumul des autres éléments du résultat étendu à la fin de l'exercice	(146 414) \$	162 633 \$	16 219 \$

## NOTE 12 AUTRES INTÉRÊTS

	2010	2009
Charges	5 216 \$	11 380 \$
Revenus	(55)	(349)
	5 161 \$	11 031 \$

## NOTE 13 IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

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

	2010	2009
Impôts exigibles	140 915 \$	126 131 \$
Impôts futurs	19 874	2 721
	160 789 \$	128 852 \$

## NOTE 13 IMPOTS SUR LES BÉNÉFICES (SUITE)

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

	2010	2009
Impôts sur les bénéfices, calculés aux taux canadiens prévus par la loi de 29.52% (31.06% en 2009)	160 434 \$	126 677 \$
Écarts attribuables aux éléments suivants:		
Incidence des taux d'imposition de filiales étrangères	10 693	5 306
Modification des lois fiscales et des taux d'imposition	(2 225)	(857)
Bénéfice découlant de placements dans les filiales	(14 202)	(15 008)
Rémunération à base d'actions	1 838	1 776
Effet des pertes fiscales reportables	1 443	3 493
Autres	2 808	7 465
<b>Charge d'impôts sur les bénéfices</b>	<b>160 789 \$</b>	<b>128 852 \$</b>

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

	2010	2009
<b>Actifs d'impôts futurs</b>		
Créditeurs et charges à payer	14 451 \$	14 677 \$
Pertes fiscales	230	2 505
Placements de portefeuille	743	740
Autres	7 660	7 135
	<b>23 084 \$</b>	<b>25 057 \$</b>

	2010	2009
<b>Passif d'impôts futurs</b>		
Stocks	3 706 \$	1 732 \$
Immobilisations	109 230	107 310
Actif net au titre des régimes de retraite	15 203	13 625
Autres éléments d'actif	19 063	10 647
Dette à long terme	2 500	10 475
	<b>149 702 \$</b>	<b>143 789 \$</b>

Présentés dans les états financiers à titre de :

	2010	2009
Actif d'impôts futurs à court terme	22 302 \$	23 881 \$
Actif d'impôts futurs à long terme	3 394	6 301
Passif d'impôts futurs à court terme	(8 639)	(6 348)
Passif d'impôts futurs à long terme	(143 675)	(142 566)
<b>Passif d'impôts futurs, net</b>	<b>(126 618) \$</b>	<b>(118 732) \$</b>

Au 31 mars 2010, en plus des pertes fiscales enregistrées, la Société possède des pertes fiscales d'approximativement 17 984 000 \$ (19 760 000\$ en 2009) qui peuvent être utilisées afin de réduire les bénéfices imposables des années futures des filiales étrangères. Ces pertes peuvent être reportées indéfiniment.



## NOTE 14 RÉSULTAT PAR ACTION

	2010	2009
Bénéfice net	382 714 \$	278 948 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	206 987 839	206 720 191
Options dilutives	1 857 080	1 595 432
Nombre dilué d'actions ordinaires en circulation	208 844 919	208 315 623
Bénéfice de base par action	1,85 \$	1,35 \$
Bénéfice dilué par action	1,83 \$	1,34 \$

Lors du calcul du résultat dilué par action, 1 175 232 options (1 573 027 en 2009) avaient été exclues en raison de leur prix d'exercice supérieur à la valeur de marché moyenne.

Les actions rachetées au cours de l'exercice 2010, dans le cadre des programmes de rachat dans le cours normal des activités, ont été exclues du calcul du résultat par action à la date d'acquisition.

## NOTE 15 ACQUISITIONS D'ENTREPRISES

Le 20 juillet 2009, la Société a complété l'acquisition des activités de F&A Dairy of California, Inc. aux États-Unis.

Le 1<sup>er</sup> décembre 2008, la Société a complété l'acquisition des activités de Neilson Dairy.

Le 1<sup>er</sup> avril 2008, la Société a complété l'acquisition des activités fromagères d'Alto Dairy Cooperative aux États-Unis.

		31 mars 2010	31 mars 2009	
		F&A Dairy of California Inc.	Neilson Dairy	Alto Dairy Cooperative
Actifs acquis	Débiteurs	- \$	29 983 \$	31 709 \$
	Stocks	3 860	9 859	22 096
	Frais payés d'avance	-	378	262
	Immobilisations	24 902	87 040	70 840
	Écart d'acquisition	20 740	112 880	63 349
	Marques de commerce et autres actifs incorporels	111	286 300	-
Passifs pris en charge	Créditeurs et charges à payer	-	56 041	27 182
	Passif d'impôt futur	-	1 120	-
Actifs nets acquis		49 613 \$	469 279 \$	161 074 \$
Contrepartie	En espèces	49 613 \$	469 279 \$	161 074 \$

## NOTE 16 RÉGIMES DE RETRAITE ET AUTRES RÉGIMES D'AVANTAGES SOCIAUX

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

En vertu des dispositions des régimes à prestations déterminées, les prestations sont fondées sur le nombre d'années de service et sur le salaire moyen des dernières années de service ou le salaire de fin de carrière. Une partie des cotisations est assurée par les employés et l'autre par des cotisations de la Société, établies suivant les conseils d'actuaire indépendants. Des évaluations actuarielles ont été complétées en décembre 2009, couvrant plus de 93 % des obligations de ce type de régime. La date de mesure des actifs et des passifs des régimes de retraite est le 31 décembre.

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

## NOTE 16 RÉGIMES DE RETRAITE ET AUTRES RÉGIMES D'AVANTAGES SOCIAUX (SUITE)

L'actif des régimes à prestations déterminées est détenu par des fiducies indépendantes et au 31 décembre 2009 se compose à 1 % d'encaisse et placements à court terme, à 51 % en titres à revenus fixes et à 48 % d'actions de sociétés canadiennes, américaines et étrangères. Pour le moment, la Société ne prévoit pas de changement majeur dans la composition de l'actif. Au 31 décembre 2008, l'actif du régime était composé à 7 % d'encaisse et placements à court terme, à 52 % en titres à revenus fixes et à 41 % d'actions de sociétés canadiennes, américaines et étrangères.

### SITUATION FINANCIÈRE DES RÉGIMES

	2010		2009	
	Régimes à prestations déterminées	Autres régimes d'avantages sociaux	Régimes à prestations déterminées	Autres régimes d'avantages sociaux
<b>Évolution de l'obligation au titre des prestations constituées</b>				
Obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice	169 680 \$	11 330 \$	196 170 \$	12 684 \$
Augmentation au cours de l'année	–	–	–	26
Coût des services rendus au cours de l'exercice	4 573	24	6 137	231
Frais d'intérêts	12 302	705	10 834	674
Prestations versées	(13 689)	(1 037)	(12 848)	(1 222)
Pertes (gains) actuariels	27 325	(43)	(31 341)	(1 448)
(Gain) perte de change	(817)	(384)	728	385
<b>Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice</b>	<b>199 374</b>	<b>10 595</b>	<b>169 680</b>	<b>11 330</b>
<b>Évolution de la juste valeur de l'actif des régimes</b>				
Juste valeur de l'actif des régimes au début de l'exercice	166 708	–	192 060	–
Rendement (perte) réel de l'actif des régimes	23 847	–	(22 784)	–
Cotisations patronales	6 264	1 037	8 611	1 035
Cotisations salariales	1 046	–	1 100	187
Prestations versées	(13 689)	(1 037)	(12 848)	(1 222)
(Perte) gain de change	(548)	–	569	–
<b>Juste valeur de l'actif des régimes à la fin de l'exercice</b>	<b>183 628</b>	<b>–</b>	<b>166 708</b>	<b>–</b>
<b>Situation de capitalisation</b>				
Déficit, à la fin de l'exercice	(15 746)	(10 595)	(2 972)	(11 330)
Pertes actuarielles non amorties	83 889	608	68 628	505
Coût des services passés non amorti	645	139	853	201
Provision pour moins-value	(295)	–	(559)	–
(Actif) obligation transitoire non amorti	(5 282)	581	(6 437)	777
<b>Actif (passif) à la date de mesure</b>	<b>63 211</b>	<b>(9 267)</b>	<b>59 513</b>	<b>(9 847)</b>
Cotisations patronales entre la date de mesure et la fin de l'exercice	1 240	11	1 527	50
<b>Actif (passif) net comptabilisé au bilan</b>	<b>64 451 \$</b>	<b>(9 256) \$</b>	<b>61 040 \$</b>	<b>(9 797) \$</b>

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

## NOTE 16 RÉGIMES DE RETRAITE ET AUTRES RÉGIMES D'AVANTAGES SOCIAUX (SUITE)

### CHARGE AU TITRE DES RÉGIMES D'AVANTAGES SOCIAUX

	2010		2009	
	Régimes de retraite à prestations déterminées	Autres régimes d'avantages sociaux	Régimes de retraite à prestations déterminées	Autres régimes d'avantages sociaux
<b>Régimes à prestations déterminées</b>				
Coût des services courants pour l'employeur	3 526 \$	24 \$	5 037 \$	42 \$
Intérêts sur l'obligation au titre des prestations constituées	12 302	705	10 834	674
Rendement réel de l'actif des régimes	(23 847)	-	22 784	-
Pertes (gains) actuariels	27 325	(131)	(31 341)	(1 448)
Compression des régimes	87	104	-	-
<b>Charge (revenu) au titre des régimes avant ajustements visant à prendre en compte la nature à long terme du coût</b>	<b>19 393</b>	<b>702</b>	<b>7 314</b>	<b>(732)</b>
Écart entre le rendement prévu et le rendement réel de l'actif des régimes	10 075	-	(37 117)	-
Écart entre l'amortissement du coût des services passés et les modifications des régimes pour l'exercice	121	31	115	59
Ecart entre les pertes actuarielles nettes constatées et les pertes actuarielles réelles sur l'obligation au titre des prestations constituées	(25 692)	41	34 651	1 573
Amortissement de l'(actif) obligation transitoire	(1 155)	196	(1 156)	196
<b>Charge au titre des régimes à prestations déterminées avant la provision pour moins-value</b>	<b>2 742</b>	<b>970</b>	<b>3 807</b>	<b>1 096</b>
Provision pour moins-value	(264)	-	(18)	-
<b>Charge au titre des régimes à prestations déterminées</b>	<b>2 478</b>	<b>970</b>	<b>3 789</b>	<b>1 096</b>
<b>Charge au titre des régimes à cotisations déterminées</b>	<b>17 997</b>	<b>-</b>	<b>15 537</b>	<b>-</b>
<b>Total de la charge au titre des régimes d'avantages sociaux</b>	<b>20 475 \$</b>	<b>970 \$</b>	<b>19 326 \$</b>	<b>1 096 \$</b>

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2010, la charge totale de la Société au titre des régimes d'avantages sociaux s'est élevée à 21 445 000 \$ (20 422 000 \$ en 2009) et la cotisation totale versée par la Société s'est chiffrée à 25 298 000 \$ (25 183 000 \$ en 2009).

Aux fins de détermination de la charge au titre des régimes de retraite, l'actif des régimes a été lissé. La méthode utilisée afin de déterminer la valeur lissée de l'actif reconnaît les gains et pertes sur une période de cinq ans, à un taux de 20 % par année. Ces gains et pertes représentent la différence entre les rendements réels et les rendements espérés à long terme de la caisse. Cette méthode vise à limiter les fluctuations à court terme des marchés financiers.

#### Hypothèses moyennes pondérées

Pour calculer l'obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice :				
Taux d'actualisation	6,00%	5,93%	7,47%	6,68%
Taux de croissance de la rémunération	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%
Pour calculer la charge au titre des régimes d'avantages sociaux :				
Taux d'actualisation	7,47%	6,68%	5,61%	5,44%
Taux de rendement à long terme prévu de l'actif des régimes	6,76%	s.o.	7,01%	s.o.
Taux de croissance de la rémunération	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%

Aux fins de calcul, le taux de croissance annuel hypothétique des coûts liés à l'assurance-maladie, à l'assurance-vie et aux soins dentaires a été fixé entre 5,5 % et 11,0 % pour l'exercice 2011 et devrait diminuer graduellement pour atteindre 5,25 % en 2015. En comparaison, durant la période précédente, ce taux annuel a été fixé entre 6,3 % et 7,6 % pour l'exercice 2010 et devrait diminuer graduellement pour atteindre 5 % en 2014.

## NOTE 17 ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

### CONTRATS DE LOCATION

La Société exerce certaines de ses activités dans des locaux loués et est également liée en vertu de contrats de location pour de l'équipement et du matériel roulant. Les loyers minimaux exigibles, pour les exercices futurs, s'établissent comme suit :

Moins de un an	12 600 \$
1-2 ans	10 285
2-3 ans	8 161
3-4 ans	7 094
4-5 ans	5 261
Plus de 5 ans	6 977
	50 378 \$

La Société garantit à certains bailleurs une tranche de la valeur résiduelle de certains actifs loués en vertu de contrats de location-exploitation dont les derniers viennent à échéance en 2015. Si la valeur de marché des actifs loués, à l'échéance de leur contrat de location-exploitation respectif, est inférieure à la valeur résiduelle garantie, la Société est tenue d'indemniser les bailleurs pour le manque à gagner, sous réserve de certaines conditions, jusqu'à concurrence d'une valeur maximale. La Société est d'avis que le montant d'indemnisation potentiel n'aura pas d'incidence importante sur les états financiers consolidés.

### RÉCLAMATIONS

La Société est défenderesse dans certaines réclamations dans le cours normal de ses activités. De plus, la Société est défenderesse dans certaines réclamations et/ou avis de cotisations des autorités fiscales dans différentes juridictions. La Société est d'avis que le règlement final de ces réclamations et/ou avis de cotisations n'aura aucune incidence importante sur ses résultats ni sur sa situation financière.

### INDEMNISATIONS

De temps à autre, la Société fournit des indemnités à des tierces parties dans le cours normal de ses activités, dans le cadre d'acquisitions ou de cessions d'entreprises ou d'actifs. Ces clauses d'indemnisation peuvent toucher des ruptures de représentations et de garanties, de même que des réclamations futures à l'égard de certaines obligations, notamment en ce qui a trait à des questions fiscales ou environnementales. Les modalités de ces clauses d'indemnisation sont de durées variées. Au 31 mars 2010, étant donné que la nature et le montant de ces indemnités dépendaient d'événements futurs, la Société n'était pas en mesure d'évaluer de manière raisonnable le paiement éventuel maximal qu'elle peut être tenue de verser en vertu de ces ententes. La Société n'a versé aucun paiement d'indemnisation important par le passé et, aux 31 mars 2010 et 2009, elle n'a comptabilisé aucun passif lié à ces indemnités.

## NOTE 18 OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

La Société reçoit des biens et services de sociétés qui sont sous influence notable de son actionnaire principal ou fournit des biens et services à ces sociétés. Ces opérations ont été effectuées dans le cours normal des activités et elles ont été comptabilisées à la valeur d'échange qui correspond à la juste valeur de marché, qui est la valeur marchande de transactions similaires.

Les biens et services reçus sont les suivants :

	2010	2009
Frais de location, de déplacement, de transport, de logement et de produits en conserve	3 785 \$	4 923 \$
Frais de gestion pour la rémunération du président du conseil d'administration	500	500
	4 285 \$	5 423 \$

Les biens et services fournis sont les suivants :

Produits laitiers et services fournis par la Société	384 \$	528 \$
------------------------------------------------------	--------	--------

Il y a un montant dû par la Société de 61 000 \$ en relation avec ces transactions au 31 mars 2010 (1 380 000 \$ en 2009).

## NOTE 19 INSTRUMENTS FINANCIERS

Dans le cours normal des activités, la Société utilise plusieurs instruments financiers qui, de par leur nature, impliquent certains risques dont le risque de crédit, le risque de liquidité et le risque de marché. Le risque de marché inclut le risque de prix (dont le risque de prix des marchandises), le risque de taux de change ainsi que le risque de taux d'intérêt. Ces instruments financiers font l'objet de conditions habituelles de crédit, de contrôles financiers, de gestion du risque ainsi que de procédures de contrôle.

### A) JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

La Société a déterminé que la juste valeur de ses actifs et passifs financiers ayant des échéances à court terme correspond à leur valeur comptable. Ces instruments financiers incluent les espèces et quasi-espèces, les débiteurs, les emprunts bancaires, les créditeurs et les autres charges à payer. Le tableau ci-dessous montre les justes valeurs et les valeurs comptables des autres instruments financiers aux 31 mars 2010 et 2009. Les justes valeurs sont déterminées selon des estimations, par conséquent, elles ne doivent pas être interprétées comme étant réalisables dans l'éventualité d'un règlement des instruments.

	2010		2009	
	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable
Autres actifs répondant à la définition d'un instrument financier	1 516 \$	1 538 \$	1 719 \$	1 735 \$
Dette à long terme	420 922	380 790	615 554	617 486
Swaps de taux d'intérêts	(372)	(372)	(1 785)	(1 785)
Contrats de change à terme	(247)	(247)	233	233

Le tableau qui suit présente le sommaire des instruments financiers évalués à la juste valeur dans le bilan consolidé au 31 mars 2010, classés selon la hiérarchie présentée à la note 1.

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Espèces et quasi-espèces	54 819 \$	- \$	- \$	- \$
Swaps de taux d'intérêts	- \$	(372) \$	- \$	- \$
Contrats de change à terme	- \$	(247) \$	- \$	- \$

Les justes valeurs des autres actifs, de la dette à long terme et des instruments financiers dérivés sont établis à l'aide de modèles d'actualisation des flux de trésorerie basés sur les données du marché à la date de bilan et sont aussi obtenus des institutions financières. Lorsque cela est possible, ces modèles utilisent des données observables fondées sur le marché, y compris les courbes de rendement des taux d'intérêt, la volatilité de certains prix ou taux et les écarts de taux. Dans certains cas, aucune donnée observable fondée sur le marché n'est disponible; dans ces cas, les hypothèses utilisées pour déterminer la juste valeur sont fondées sur le jugement. La Société n'utilise pas de données non observables qui pourraient avoir une incidence importante sur l'évaluation de l'ensemble de la juste valeur. Les estimations des justes valeurs dépendent dans une large mesure des hypothèses formulées incluant le montant et l'échelonnement des flux de trésorerie estimatifs futurs ainsi que des taux d'actualisation. Les opérations sur dérivés de la Société sont comptabilisées sur la base de juste valeur.

### B) RISQUE DE CRÉDIT

Les instruments financiers qui sont assujettis à une concentration du risque de crédit pour la Société sont les quasi-espèces et les débiteurs.

Les quasi-espèces sont principalement composées de dépôts à court terme. Aucune quasi-espèce n'est constituée d'actifs soutenus par du papier commercial. La Société a déposé les quasi-espèces auprès d'institutions financières réputées.

La Société fournit du crédit à ses clients dans le cours normal des activités. Des évaluations de crédit sont effectuées sur une base régulière et les états financiers tiennent compte d'une provision pour créances douteuses.

La Société considère qu'elle est exposée à un faible risque de concentration de crédit en lien avec des débiteurs des clients, compte tenu de la diversité et l'ampleur de sa clientèle et de sa diversité géographique. Il n'y avait aucun compte à recevoir supérieur à 10 % du solde total des débiteurs au 31 mars 2010.

La provision pour créances douteuses ainsi que les débiteurs échus sont revus par la direction à toutes les dates de bilan. La Société révisé l'estimation de sa provision pour créances douteuses en fonction de la recouvrabilité des débiteurs en fonction du solde de chaque client en considérant l'historique et les tendances des comptes échus. Les débiteurs sont radiés une fois déterminés comme étant non recouvrables.

## NOTE 19 INSTRUMENTS FINANCIERS (SUITE)

En moyenne, 10 % des débiteurs de la Société sont considérés comme échus au-delà des termes standards, mais ne sont pas dépréciés. La valeur comptable des débiteurs est réduite par la provision pour créances douteuses et le montant de la perte est comptabilisé dans l'état des résultats dans les dépenses des coûts des ventes, frais de vente et d'administration. Les recouvrements subséquents de montants radiés antérieurement sont portés en diminution des coûts des ventes, frais de ventes et d'administration dans l'état des résultats. Cependant, la direction ne croit pas que ces provisions soient significatives.

### C) RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité est le risque que la Société ne soit pas en mesure de remplir ses obligations financières aux moments requis. La Société gère ses liquidités en fonction de sa gestion du capital ainsi que de son levier financier, tel que mentionné à la note 20- Gestion du capital. De plus, la direction gère le risque de liquidité en analysant continuellement les flux de trésorerie projetés et actuels. Le conseil d'administration révisé et approuve les budgets opérationnels et les dépenses en capital de la Société ainsi que toutes transactions significatives qui ne sont pas effectuées dans le cours normal des activités.

### D) RISQUE DE TAUX D'INTERÊT

Les emprunts bancaires portent intérêt à des taux variables. Les effets de premier rang possèdent un taux fixe donc aucun risque d'intérêt ne subsiste sur cette dette.

Pour l'exercice se terminant le 31 mars 2010, la dépense d'intérêt sur la dette à long terme totalise 29 901 000 \$ (20 684 000 \$ au 31 mars 2009). Le montant d'intérêts courus au 31 mars 2010 représente 6 660 000 \$ (8 661 000 \$ au 31 mars 2009).

La Société est exposée au risque de taux d'intérêt de par ses obligations financières portant intérêts à des taux variables.

Au 31 mars 2010, le montant net exposé aux fluctuations à court terme des taux est d'approximativement 61 500 000 \$. Selon cette exposition, une augmentation de 1 point de pourcentage du taux d'intérêt aurait un impact défavorable d'approximativement 440 000 \$ sur le bénéfice net, il y aurait une incidence égale et inverse pour une diminution de 1 point de pourcentage. La Société utilise des contrats dérivés pour gérer la combinaison de taux d'intérêt variables sur sa dette bancaire.

### E) RISQUE DE TAUX DE CHANGE

La Société exerce ses activités dans différents pays et est donc exposée au risque de change découlant de transactions en différentes devises. Le risque de change provient principalement de transactions commerciales futures qui sont transigées en devises qui ne sont pas la devise opérationnelle standard de la Société faisant partie de la transaction. La Société a des contrats en devises étrangères en date du bilan pour l'achat de 2 300 000 euros (1 800 000 euros en 2009) et 4 000 000 dollars US (aucun en 2009).

La Société est principalement touchée par la variation du dollar américain. Le tableau qui suit présente la sensibilité du bénéfice net et du résultat étendu de la Société à une appréciation de 1 % du dollar américain par rapport au dollar canadien. Pour une dépréciation de 1 % du dollar américain par rapport au dollar canadien, il y aurait une incidence égale et inverse sur le bénéfice net et le résultat étendu.

	2010	2009
	Impact du dollar américain	Impact du dollar américain
Augmentation du bénéfice net	895 \$	514 \$
Augmentation du résultat étendu	10 004 \$	8 050 \$

### F) RISQUE LIÉ AUX PRIX DES MARCHANDISES

La Société conclut occasionnellement des contrats afin de se couvrir contre la variation du prix des marchandises. À la date du bilan, les contrats en cours ont une juste valeur négative approximative de 1 119 000 \$ (juste valeur négative de 3 790 000 \$ en 2009). La Société n'utilise pas de couverture comptable pour ces transactions.

## NOTE 20 GESTION DU CAPITAL

L'objectif de la Société en termes de gestion du capital est de s'assurer que la Société possède suffisamment de liquidités pour poursuivre sa stratégie de croissance et ainsi pouvoir effectuer des acquisitions précises tout en conservant une approche conservatrice en termes de levier financier et de gestion du risque financier. Un objectif additionnel est de fournir un rendement sur investissement adéquat aux actionnaires. De plus, la Société croit que le rachat de ses propres actions peut représenter, en certaines circonstances, une utilisation judicieuse de son capital.

Le capital de la Société est composé de dette nette et de capitaux propres. La dette nette est composée d'emprunts bancaires ainsi que d'une dette portant intérêt, net des espèces et quasi-espèces. L'utilisation principale du capital de la Société est de financer les acquisitions.

La mesure principale utilisée par la Société pour gérer son levier financier est le ratio de la dette nette sur les capitaux propres. Aux 31 mars 2010 et 2009, le ratio de la dette nette sur les capitaux propres s'établissait comme suit :

	2010	2009
Emprunts bancaires	61 572 \$	139 399 \$
Portion court terme de la dette à long terme	-	214 421
Dette à long terme	380 790	403 065
Espèces et quasi-espèces	(54 819)	(43 884)
Dette nette	387 543 \$	713 001 \$
Capitaux propres	2 028 598 \$	1 972 348 \$
Dette nette sur les capitaux propres	0.19:1	0.36:1

La Société dispose de facilités de crédit qui nécessitent une revue trimestrielle des ratios financiers et la Société respecte ses ratios au 31 mars 2010.

La Société n'est assujettie à aucune exigence de la part d'un organisme de réglementation.

## NOTE 21 INFORMATION SECTORIELLE

La Société exerce ses activités dans deux secteurs : le Secteur Produits laitiers et le Secteur Produits d'épicerie.

Le Secteur Produits laitiers comprend principalement la fabrication et la distribution de fromage, de lait nature et d'ingrédients laitiers. Les activités de ce secteur sont exercées au Canada, en Europe, en Argentine (CEA) et aux États-Unis (USA).

Le Secteur Produits d'épicerie représente les activités de fabrication et de commercialisation de petits gâteaux.

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

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

## NOTE 21 INFORMATION SECTORIELLE (SUITE)

### Information par secteur d'activité

	2010			2009		
	CEA	USA	Total	CEA	USA	Total
<b>Revenus<sup>1</sup></b>						
Produits laitiers	3 745 930 \$	1 906 189 \$	5 652 119 \$	3 323 541 \$	2 304 613 \$	5 628 154 \$
Produits d'épicerie	158 463	–	158 463	165 109	–	165 109
	3 904 393 \$	1 906 189 \$	5 810 582 \$	3 488 650 \$	2 304 613 \$	5 793 263 \$
<b>Bénéfice avant intérêts, amortissement et impôts sur les bénéfices</b>						
Produits laitiers	457 895 \$	218 375 \$	676 270 \$	378 898 \$	152 006 \$	530 904 \$
Produits d'épicerie	15 801	–	15 801	16 895	–	16 895
	473 696 \$	218 375 \$	692 071 \$	395 793 \$	152 006 \$	547 799 \$
<b>Amortissement</b>						
Produits laitiers	54 843 \$	49 844 \$	104 687 \$	41 560 \$	58 849 \$	100 409 \$
Produits d'épicerie	8 819	–	8 819	7 875	–	7 875
	63 662 \$	49 844 \$	113 506 \$	49 435 \$	58 849 \$	108 284 \$
<b>Bénéfice d'exploitation</b>						
Produits laitiers	403 052 \$	168 531 \$	571 583 \$	337 338 \$	93 157 \$	430 495 \$
Produits d'épicerie	6 982	–	6 982	9 020	–	9 020
	410 034 \$	168 531 \$	578 565 \$	346 358 \$	93 157 \$	439 515 \$
<b>Intérêts</b>			35 062			31 715
<b>Bénéfice avant impôts sur les bénéfices</b>			543 503			407 800
<b>Impôts sur les bénéfices</b>			160 789			128 852
<b>Bénéfice net</b>			382 714 \$			278 948 \$

<sup>1</sup>Les revenus sont attribués aux pays où s'effectue la fabrication.



## NOTE 21 INFORMATION SECTORIELLE (SUITE)

### Information géographique

	2010				2009			
	Canada	Argentine et Europe	États-Unis	Total	Canada	Argentine et Europe	États-Unis	Total
<b>Revenus<sup>1</sup></b>								
Produits laitiers	3 441 501 \$	304 429 \$	1 906 189 \$	5 652 119 \$	2 988 513 \$	335 028 \$	2 304 613 \$	5 628 154 \$
Produits d'épicerie	158 463	–	–	158 463	165 109	–	–	165 109
	3 599 964 \$	304 429 \$	1 906 189 \$	5 810 582 \$	3 153 622 \$	335 028 \$	2 304 613 \$	5 793 263 \$
<b>Total de l'actif</b>								
Produits laitiers	1 648 241 \$	190 868 \$	1 142 115 \$	2 981 224 \$	1 660 987 \$	271 142 \$	1 295 986 \$	3 228 115 \$
Produits d'épicerie	272 227	–	–	272 227	270 988	–	–	270 988
	1 920 468 \$	190 868 \$	1 142 115 \$	3 253 451 \$	1 931 975 \$	271 142 \$	1 295 986 \$	3 499 103 \$
<b>Valeur comptable nette des immobilisations</b>								
Produits laitiers	426 913 \$	76 460 \$	497 636 \$	1 001 009 \$	438 675 \$	97 210 \$	572 615 \$	1 108 500 \$
Produits d'épicerie	37 747	–	–	37 747	41 162	–	–	41 162
	464 660 \$	76 460 \$	497 636 \$	1 038 756 \$	479 837 \$	97 210 \$	572 615 \$	1 149 662 \$
<b>Ajouts aux immobilisations</b>								
Produits laitiers	32 050 \$	5 597 \$	63 585 \$	101 232 \$	43 359 \$	12 107 \$	63 000 \$	118 466 \$
Produits d'épicerie	5 644	–	–	5 644	3 397	–	–	3 397
	37 694 \$	5 597 \$	63 585 \$	106 876 \$	46 756 \$	12 107 \$	63 000 \$	121 863 \$
<b>Écart d'acquisition</b>								
Produits laitiers	269 064 \$	365 \$	277 836 \$	547 265 \$	269 204 \$	395 \$	321 254 \$	590 853 \$
Produits d'épicerie	169 430	–	–	169 430	169 430	–	–	169 430
	438 494 \$	365 \$	277 836 \$	716 695 \$	438 634 \$	395 \$	321 254 \$	760 283 \$

<sup>1</sup> Les revenus sont attribués aux pays où s'effectue la fabrication.

## NOTE 22 CHIFFRES CORRESPONDANTS

Certains chiffres de l'exercice précédent ont été reclassés afin que leur présentation soit conforme à celle adoptée pour l'exercice considéré.



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

## SIÈGE SOCIAL

Saputo inc.  
6869 boul. Métropolitain Est  
St-Léonard QC Canada H1P 1X8  
Téléphone: 514.328.6662  
Télécopieur: 514.328.3310  
www.saputo.com

## ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ANNUELLE DES ACTIONNAIRES

Le mardi 3 août 2010, à 9 h 30  
Salon Laval, Hôtel Sheraton Laval  
2440 autoroute des Laurentides  
Laval QC Canada H7T 1X5

## RELATIONS AVEC LES INVESTISSEURS

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

## BOURSE

Toronto  
Symbole: SAP

## AGENT DE TRANSFERT

Société de fiducie Computershare du Canada  
1500 rue University, bureau 700  
Montréal QC Canada H3A 3S8  
Téléphone: 514.982.7888

## VÉRIFICATEURS EXTERNES

Deloitte & Touche s.r.l., Montréal QC

## POLITIQUE EN MATIÈRE DE DIVIDENDES

Saputo inc. verse des dividendes trimestriels en espèces sur les actions ordinaires s'élevant à 0,145 \$ par action, ce qui représente un dividende annuel de 0,58 \$ par action. Le solde du bénéfice réalisé est réinvesti pour financer la croissance des activités de la Société.

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

